



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

**INVESTOVÁNÍ DO BURZOVNĚ OBCHODOVATELNÝCH
AKCIOVÝCH TITULŮ**

INVESTMENT IN STOCKS TRADED ON STOCK EXCHANGE

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

David Svoboda

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

prof. Ing. Oldřich Rejnuš, CSc.

BRNO 2018

Zadání bakalářské práce

Ústav: Ústav ekonomiky
Student: **David Svoboda**
Studijní program: Ekonomika a management
Studijní obor: Ekonomika podniku
Vedoucí práce: **prof. Ing. Oldřich Rejnuš, CSc.**
Akademický rok: 2017/18

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně zadává bakalářskou práci s názvem:

Investování do burzovně obchodovatelných akciových titulů

Charakteristika problematiky úkolu:

Úvod
Cíle práce, metody a postupy zpracování
Teoretická východiska práce
Analýza současného stavu
Vlastní návrhy řešení
Závěr
Seznam použité literatury
Přílohy

Cíle, kterých má být dosaženo:

Cílem práce je vypracování návrhu investičního doporučení pro management investičního oborového fondu.

Základní literární prameny:

GLADIŠ, Daniel. Akciové investice. Praha: Grada, 2015. Investice. ISBN 9788024753751.

GRAHAM, Benjamin a Jason ZWEIG. The intelligent investor: a book of practical counsel. Rev. ed. New York: HarperBusiness Essentials, c2003. ISBN 9780060555665.

MISHKIN, Frederic S. The economics of money, banking, and financial markets. Eleventh edition, global edition. Boston: Pearson, 2016, 724 stran. ISBN 9781292094182.

REJNUŠ, Oldřich. Finanční trhy. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014. Partners. ISBN 978-8-247-3671-6.

VALACH, Josef. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 2., přeprac. vyd. Praha: Ekopress, 2006. ISBN 8086929019.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2017/18

V Brně dne 28.2.2018

L. S.

doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.
ředitel

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.
děkan

Abstrakt

Tato bakalářská práce se zaměřuje na fundamentální analýzu zvolených akciových firem konkrétního odvětví využitím různých analytických finančních ukazatelů za účelem sestavení investičního doporučení modelovému podílovému fondu.

Abstract

The thesis aims on fundamental analysis of selected share companies of the specific branch using various analytical financial indicators and models for a purpose of creating and investment recommendation for a modeled mutual fund.

Klíčové slova

Kolektivní investování, podílový fond, fundamentální analýza, finanční analýza

Key words

Collective investment, mutual fund, fundamental analysis, financial analysis

Bibliografická citace

SVOBODA, D. *Investování do burzovně obchodovatelných akciových titulů*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2018. 70 s. Vedoucí bakalářské práce prof. Ing. Oldřich Rejnuš, CSc..

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracoval jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušil autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 16. května 2018

podpis studenta

Poděkování

Velmi děkuji panu Prof. Ing. Oldřichu Rejnušovi, CSc. za vedení mé bakalářské práce, za jeho cenné a odborné rady i čas. V neposlední řadě děkuji mé rodině, kamarádům i známým, kteří mě při tvorbě mé bakalářské práce podporovali.

OBSAH

ÚVOD.....	10
1 VYMEZENÍ GLOBÁLNÍHO CÍLE A PARCIÁLNÍCH CÍLŮ	12
2 METOLOGIE.....	13
3 TEORETICKÉ VÝCHODISKA PRÁCE	14
3.1 Teoreticko-právní aspekty kolektivního investování v ČR	14
3.1.1 Kolektivní investování.....	14
3.1.2 Teoreticko-právní úprava fondů kolektivního investování	16
3.2 Význam statutu fondu kolektivního investování	21
3.3 Fundamentální analýza	21
3.3.1 Analýza poměrových ukazatelů.....	23
3.3.2 Bankrotní modely	29
3.3.3 Metody mezipodnikového srovnávání	30
4 PRVOTNÍ VÝBĚR AKCIOVÝCH TITULŮ A JEJICH ANALÝZA	32
4.1 Statut modelového podílového fondu	32
4.2 Prvotní výběr vhodných akciových titulů.....	32
4.2.1 Představení společností	34
4.3 Analýza vybraných akciových titulů poměrovými ukazateli.....	36
4.3.1 Blue Buffalo Pet Products, Inc.	36
4.3.2 Lamb Weston Holdings, Inc.....	39
4.3.3 Pilgrim's Pride Corporation	42
4.3.4 Pinnacle Foods Inc.	46

4.3.5	The Kraft Heinz Company	49
5	KOMPARACE VYBRANÝCH AKCIOVÝCH TITULŮ PODLE VYBRANÝCH KRITÉRIÍ	53
5.1	Výběr vhodných ukazatelů a volba jejich váhy	53
5.2	Komparace společností bodovací metodou při diferencovaných vahách	55
5.3	Vyhodnocení výsledků mezipodnikového srovnávání	57
6	VERIFIKACE SPOLEHLIVOSTI VYBRANÝCH AKCIOVÝCH TITULŮ	59
6.1	Altmanův index.....	59
7	NÁVRH VLASTNÍHO INVESTIČNÍHO DOPORUČENÍ	61
	ZÁVĚR.....	62
	SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ	64
	SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ	68
	SEZNAM OBRÁZKŮ	69
	SEZNAM TABULEK	70

ÚVOD

Na finančních trzích je nepřeberné množství investičních instrumentů, které investorovi při pečlivé analýze potenciálně umožňují zhodnotit své disponibilní prostředky. Ačkoliv v dnešní době přetrvává trend rostoucího zájmu široké veřejnosti o investování na kapitálových trzích, stále však u majoritní části populace přetrvává určitá averze vůči tomuto rizikovějšímu způsobu zhodnocování peněz a své volné peněžní prostředky tak nejčastěji svěřují bankám, které jim garantují nulovou nebo nízkou míru rizika. Jak je ale obvyklé, s nízkou mírou rizika přicházejí i nízké nebo nulové výnosy.

I z těchto důvodů bych touto prací chtěl šířit povědomí o možnostech, které nám finanční trhy nabízejí a o nástrojích, s jejichž pomocí a s jejichž správným využitím budeme schopni dosáhnout zajímavých výsledků. Jedním, z prostředků, který můžeme v době nízkých úrokových sazeb využít, jsou akcie, které budou hlavním předmětem mé bakalářské práce. Hlavním principem využitým v mé bakalářské práci je fundamentální akciová analýza, kterou aplikuji na vybraných akciových titulech. Fundamentální akciovou analýzu jsem si jako téma své bakalářské práce vybral především díky mému velkému zájmu o finanční trhy, ale i z důvodu, že si uvědomuji, jak je nejen investování, ale i finanční gramotnost jako taková v dnešním světě důležitá.

Mnoho subjektů, ať už to jsou pracující lidé nebo samotné podniky, mají určité volné peněžní prostředky, které si tvoří z různých důvodů. Mohou to být finanční prostředky odložené na případné nečekané náklady, ale také třeba jen prostředky, o kterých podnik zatím neví, kam je investovat. Úkolem této práce bude využití těchto volných peněžních prostředků k jejich zhodnocení.

V této práci se zaměřuji na různé analytické přístupy, které budu aplikovat na vybrané akciové tituly tak, aby bylo vhodně navrženo doporučení o investici investičnímu podílovému fondu kolektivního investování.

Nejprve bude pozornost zaměřena na teoretické prostředí investičních fondů kolektivního investování a bude také vyloženo jejich právní pozadí. Pro to, aby bylo možné společnosti analyzovat z hlediska investiční příležitosti, bude potřeba analytických nástrojů, jejichž teoreticko-matematické pozadí bude rovněž popsáno v první části práce. Jedná se o

poměrové finanční ukazatele, jejichž analýzou získáme výsledky poukazující na ekonomickou situaci společnosti, metody mezipodnikového srovnávání a bankrotní modely, které nám poslouží k zjištění finanční stability společnosti.

V druhé části budou aplikována historická data společností do dříve již popsaných analytických nástrojů fundamentální analýzy a vytvořeny závěry těchto analýz.

Závěry fundamentální analýzy budou následně využity k sestavení investičního doporučení pro investiční podílový fond kolektivního investování.

1 VYMEZENÍ GLOBÁLNÍHO CÍLE A PARCIÁLNÍCH CÍLŮ

Globálním cílem bakalářské práce je vypracovat vlastní investiční doporučení pro management podílového fondu zaměřeného na americké akcie potravinářského sektoru, které jsou obchodovatelné na amerických burzách.

Pro dosažení globálního cíle bakalářské práce jsem určil následující parciální cíle:

1. Prvotní výběr vhodných akciových titulů a jejich analýza finančních ukazatelů.
2. Komparace vybraných akciových titulů dle určených kritérií.
3. Verifikace vybraných titulů bankrotním modelem.

2 METOLOGIE

Pro dosažení globálního cíle práce bude nejprve proveden výběr vhodných akciových titulů formou akciového screeningu na serveru www.finviz.com na základě podmínek stanovených ve statutu modelového fondu. Takto vybrané akcie budou následně podrobeny analýze vybraných finančních ukazatelů. Výpočty finančních ukazatelů akciových společností budou provedeny na základě dat získaných z volně dostupných výročních zpráv a serveru yahoo.finance.com. Výsledky analýzy finančních ukazatelů budou průběžně hodnoceny autorem práce. Získané výsledky následně projdou vzájemnou komparací prostřednictvím bodovací metody při diferencovaných vahách. Výběr vhodných finančních ukazatelů a jejich vah za účelem výpočtu metody mezipodnikového srovnávání bude založen na úsudku autora práce. Smyslem komparace akcií je jejich následné seřazení sestupně od nejlépe hodnocené akcie. Pro potvrzení vhodnosti akcií vybraných na základě analýzy bude na těchto akciích následně aplikován bankrotní model. Po posouzení získaných výsledků bude sestaveno investiční doporučení, čímž bude splněn globální cíl práce.

3 TEORETICKÉ VÝCHODISKA PRÁCE

V teoretických východiscích práce jsem popsal důležité teoretické poznatky, které jsou podstatné pro pochopení dané problematiky.

3.1 Teoreticko-právní aspekty kolektivního investování v ČR

Cílem práce je sestavit investiční doporučení pro management fondu kolektivního investování, proto je nezbytné o této problematice pojednat. Zabývá se jí tato kapitola.

3.1.1 Kolektivní investování

Kolektivní investování je podnikatelská činnost, jejíž podstata spočívá ve shromažďování peněžních prostředků od investorů určené k investování do aktiv podle předem určené investiční strategie. Investory jsou právnické osoby nebo veřejnost, tedy fyzické osoby. (13, s. 311).

Investování má potenciálně pozitivní vliv nejen pro naše finance, ale také pro finanční trhy samotné. Využitím našich volných peněžních prostředků za účelem investice přispíváme k rovnováze mezi nabídkou a poptávkou a přinášíme trhu likviditu (2, s. 11).

Významným přínosem kolektivního investování pro ekonomiku je fakt, že jsou finanční prostředky drobných střadatelů přeměňovány na dlouhodobá finanční aktiva. Prostřednictvím těchto investic se tak financují významné reálné investice mající příznivý dopad na ekonomiku a její růst (3, s. 596).

Graham zmiňuje některé společné rysy investičních fondů, které mohou investorům pomoci při výběru investičního fondu:

- průměrný fond není schopen vybírat akcie dostatečně dobře na to, aby vydělal více, než jsou náklady na jejich analýzu a obchodování,
- čím vyšší jsou náklady fondu, tím nižší jsou tržby,
- čím častěji fond obchoduje jeho akcie, tím má nižší potenciální výnosy (5, s. 243).

Výhody kolektivního investování

Podle správců investičních fondů má kolektivní investování řadu výhod. Mezi nejčastěji zmiňované patří profesionální správa majetku. Portfolio fondu tvoří kvalifikovaní správci portfolií, kteří rozhodují o tom, které cenné papíry se nakoupí za peníze investorů (25, s. 442).

Významnou výhodou kolektivního investování je také diverzifikace rizika. Portfolio fondu je většinou tvořeno mnoha cennými papíry, které jsou nakupovány ve velkých objemech. Diverzifikace portfolia pak způsobí, že propad ceny jednoho aktiva může být kompenzován růstem ceny jiného aktiva (25, s. 442).

Nevýhody kolektivního investování

Ačkoliv se o nich správci fondů většinou nezmiňují, investování do fondů kolektivního investování má i své nevýhody. Nejvýznamějším z nich je nižší výnosnost investice, která je zatížena vysokými poplatky, které jsou nejčastěji vyčíslovány v procentech hodnoty spravovaného majetku (25, s. 442).

Další nevýhodou fondů je nedostatečná kontrola a špatné řízení. Správce portfolia fondu je anonymní osobou, která spravuje velký majetek. Investoři nemají žádný vliv na správu majetku (25, s. 443).

Navzdory jisté míře diverzifikace portfolia fondu riziko značně narůstá kvůli investicím do derivátů (25, s. 443).

Nespornou nevýhodou kolektivního investování je také nízká likvidita fondů. Zatímco přímý investor získá peněžní prostředky z prodeje akcií a dluhopisů zpravidla do tří dnů, při vystoupení z fondu kolektivního investování čeká investor na své prostředky 1 až 2 týdny (25, s. 443).

3.1.2 Teoreticko-právní úprava fondů kolektivního investování

Nejprve bude stručně charakterizován investiční fond, popsáno jeho základní členění a charakterizovány základní pojmy.

Investiční fondy označujeme jako licencované finanční instituce s právní osobností nebo bez právní osobnosti (11).

Každý investiční fond má obhospodařovatele s povolením od České národní banky. Obhospodařovatel investičního fondu spravuje majetek tohoto fondu. Má-li investiční fond podfondy, všechny tyto podfondy mají stejného obhospodařovatele (11).

Administrace investičních fondů zahrnuje mnoho činností, např. vedení účetnictví, poskytování právních služeb, oceňování majetku fondu a jeho dluhů, daňové povinnosti fondu, rozdělování a vyplácení výnosů fondu. Administrátorem standardního fondu je vždy jeho obhospodařovatel (11).

Investiční fondy s **právní subjektivitou** (osobností) jsou spravovány

- vlastním managementem, tzv. samosprávný investiční fond,
- nebo uzavírají smlouvu s jinými investičními společnostmi o obhospodařování, tzv. nesamosprávný investiční fond (3, s. 119).

Investiční fondy **bez právní subjektivity**, jako jsou např. podílové fondy, jsou vždy nesamosprávné a nejsou tedy oprávněny obhospodařovat investiční fond (11).

Podle zákona č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, se investiční fondy dále dělí na:

- Investiční fondy kolektivního investování,
- Investiční fondy kvalifikovaných investorů (11).

Přípustnou právní formou investičního fondu kolektivního investování je pouze podílový fond nebo akciová společnost (11).

Práce se zaměřuje na fondy kolektivního investování, které se dále dělí na fondy standardní a speciální. Standardní fondy kolektivního investování jsou fondy splňující

požadavky směrnice Evropského parlamentu a Rady upravující koordinaci předpisů v oblasti kolektivního investování a jako takový je zapsaný v příslušném seznamu vedeném Českou národní bankou. Speciální fond tyto požadavky nesplňuje (11).

Práce se dále zabývá standardními fondy kolektivního investování a těmi může být pouze:

- otevřený podílový fond,
- akciová společnost s proměnným základním kapitálem (11).

Podílový fond

Podílový fond je souborem majetku a finanční instituce bez právní subjektivity. Vlastníky tohoto majetku jsou všichni podílníci, kterým tento majetek náleží v poměru podle hodnoty jimi držných podílových listů (11).

Správcem majetku je investiční fond, jehož podílové listy investor nakoupil. Správa majetku podílníka je za úplaty a v souladu se statutem fondu (3, s. 599).

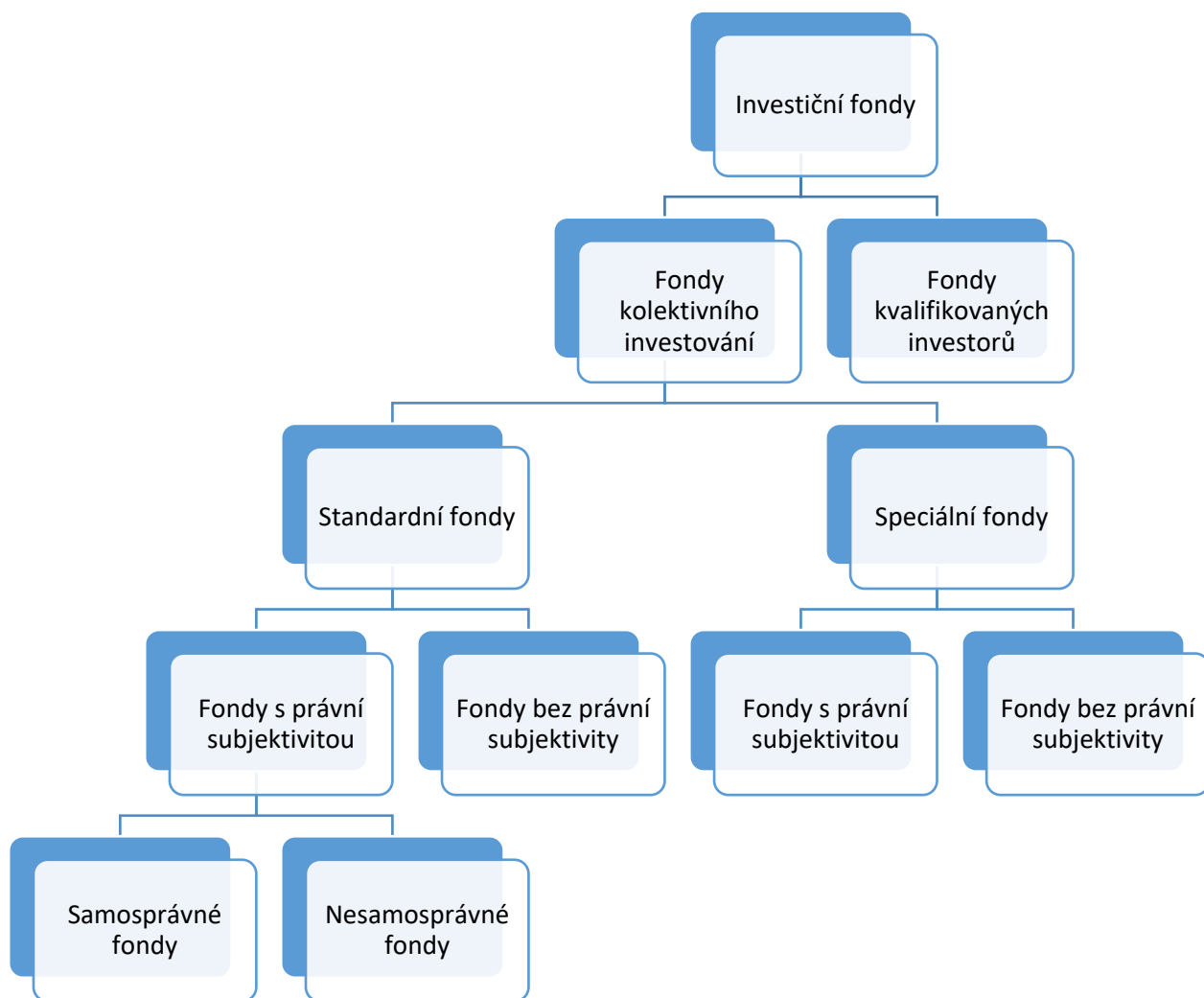
Podílový list je zaknihovaným cenným papírem představujícím podíl podílníka na podílovém fondu (11).

Podle toho, zda je možné do podílových fondů kdykoliv vstoupit a kdykoliv zase vystoupit, rozlišujeme podílové fondy na 2 druhy:

- otevřené podílové fondy – tyto podílové fondy emitují podílové listy po celou dobu působení podílového fondu, díky čemuž může investor podílové listy kdykoliv nakoupit a kdykoliv prodat;
- uzavřené podílové fondy – emise podílových listů uzavřených podílových fondů jsou omezené, přičemž fond podílové listy zpětně neodkupuje a podílník tak často musí počítat s dlouhodobou držbou (25, s. 407).

Akciová společnost s proměnným základním kapitálem

Jedná se o akciovou společnost vydávající akcie. Akcionář této společnosti má právo na odkoupení akcií na účet společnosti. Označení Akciová společnost s proměnným základním kapitálem se běžně nahrazuje zkratkou SICAV. Základním kapitálem fondu je fondový kapitál. SICAV emituje zakladatelské akcie a investiční akcie. SICAV má možnost vytvářet podfondy s různými strategiemi. SICAV vydává investiční akcie ke každému jeho podfondu, který je veden v příslušném seznamu České národní banky. Podfondy Akciové společnosti s proměnným základním kapitálem jsou majetkově i účetně odděleny, díky čemuž zde funguje ochrana jednotlivých podfondů a jejich investorů, protože veškeré dluhy způsobené podfondem se hradí z majetku tohoto podfondu (11).



Obr. 1: Struktura investičních fondů v soudobých podmínkách ČR (Vlastní zpracování dle 11)

Strategii fondů kolektivního investování, neboli způsob řízení či správy fondu, ovlivňuje řada faktorů, mezi které patří např. tuzemská, resp. zahraniční orientace investic, způsob nakládání s hospodářským výsledkem, aktivní, resp. pasivní správa portfolia, možné omezení doby existence fondu, úroveň regulace státu a státního dohledu a další. Nejkritičtější faktorem odpovídajícím strategii fondu je však předmětné zaměření investic. Toto kritérium je z pohledu investora nesmírně důležitým faktorem, jelikož poukazuje na strukturu aktiv obsažených v portfoliu fondu, které významným způsobem ovlivňuje očekávanou výkonnost a rizikovost fondu (3, s. 600).

Podle předmětného zaměření investic členíme investiční fondy na:

- a) fondy akciové - jejich výkonnost závisí na vývoji kurzů akciových titulů, které jsou obsaženy v portfoliu fondu, přičemž tržní ceny těchto akcií jsou ovlivňovány vývojem celého akciového trhu a také hospodářskými výsledky příslušných akciových titulů, čímž se akciové fondy řadí mezi poměrně rizikové fondy;
- b) fondy peněžního trhu – portfolia těchto fondů jsou tvořeny především krátkodobými a současně nejméně rizikovými převážně státními dluhopisovými instrumenty, a proto jsou fondy peněžního trhu spojeny s nižším rizikem, ale na druhou stranu mají nižší výkonnost;
- c) fondy dlouhodobých dluhopisů – tyto fondy investují do dlouhodobých státních, komunálních, bankovních nebo korporálních dluhopisů a jsou stejně tak jako fondy peněžního trhu všeobecně spojeny s nižším rizikem, které je však ovlivněno především tím, jaký druh instituce je emitentem obligací, jež jsou součástí portfolia fondu;
- d) fondy reálných aktiv – fondy tohoto typu se zaměřují především na investice do nemovitostí a pyšní se vyšším zhodnocením především v období zvýšené inflace;
- e) fondy smíšené – podstatou smíšených fondů je tvorba kombinovaných portfolií nejčastěji složených z akcií a obligací nebo jiných investičních aktiv v závislosti na statutu fondu;
- f) fondy fondů – portfolia fondů fondů jsou tvořeny buď akciemi investičních fondů nebo podílovými listy fondů podílových, což vypovídá o vysoké diverzifikaci portfolia fondu, které s sebou však nese velké správní náklady, které si účtuje každý investiční fond, jehož akcie nebo podílové listy fond fondů nakoupil;
- g) další druhy fondů kolektivního investování – mezi další fondy kolektivního investování lze zařadit také indexové fondy, zajištěné fondy, fondy životního cyklu nebo fondy tematické (3, s. 600 – 603).

3.2 Význam statutu fondu kolektivního investování

„Statut fondu kolektivního investování je dokument, který obsahuje investiční strategii fondu kolektivního investování, popis rizik spojených s investováním tohoto fondu a další údaje nezbytné pro investory k zasvěcenému posouzení investice, zpracované formou srozumitelnou běžnému investorovi.“ (11) Každý investiční fond musí mít statut, který je vydáván a aktualizován obhospodařovatelem fondu (11).

Statut fondu kolektivního investování obsahuje zejména:

- identifikační údaje o obhospodařovateli, administrátorovi a depozitáři,
- identifikační údaje o fondu kolektivního investování,
- investiční strategii a investiční limity,
- rizikový profil fondu,
- informace spojené s historickou výkonností fondu,
- informace spojené s poplatky účtovanými investorům fondu,
- další údaje sloužící k posouzení investice do fondu kolektivního investování investorem (11).

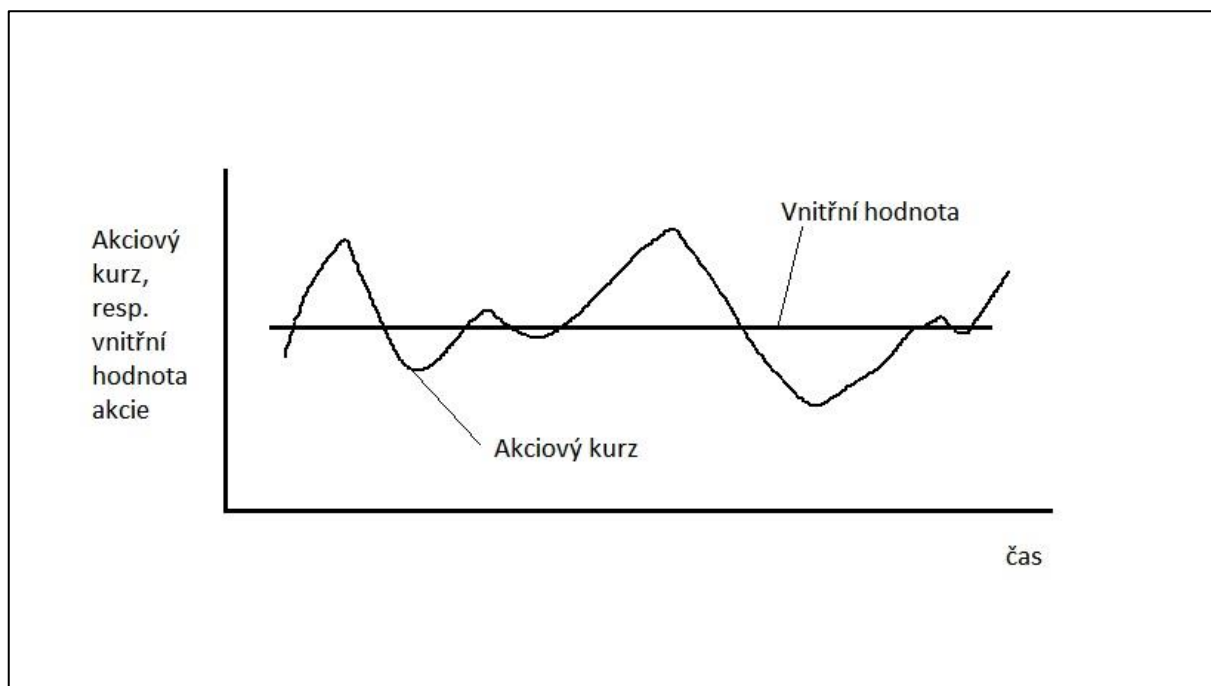
3.3 Fundamentální analýza

Primárním úkolem fundamentální analýzy je prozkoumat vztah mezi daty finančních závěrek a budoucími zásadními firemními atributy, včetně míry růstu zisku, výnosy, zisku na akcii a podobně. Fundamentální analýza je založena na vnitřním prostředí firmy (6).

Detailním prozkoumáním základních a podstatných ekonomických a dalších důležitých faktorů, které působí na vývoj akciového kurzu, dojdeme ke zjištění, zda je akcie trhem oceněna správně (1, s. 310 – 311).

Pro zjištění, zda je daná akcie ohodnocena trhem správně, analytik vypočítá tzv. vnitřní hodnotu akcie (3, s. 237).

Metod výpočtu vnitřní hodnoty akcie je mnoho, proto se mohou názory jednotlivých investorů často lišit a ve stejném okamžiku tak existuje velké množství vnitřních hodnot každé akcie. Nicméně, vnitřní hodnota jako názor investora se ve velmi krátkém období, ve kterém se nepředpokládá změna názoru investora, nemění, zatímco kurz akcie se mění v podstatě neustále – viz obrázek 1 (3, s. 238).



Obr. 2: Vztah mezi vnitřní hodnotou akcie a jejím kurzem ve velmi krátkém období (Vlastní zpracování dle 3, s. 238)

„Na slabě efektivním trhu je fundamentální analýza použitelná, opírá-li se o aktuální datovou základnu. Zatímco na středně silně efektivním trhu je již v důsledku okamžité, skokové reakce kurzů na každou novou, neočekávanou informaci jakákoliv analytická činnost opírající se o informace dostupné veřejnosti, tedy i fundamentální analýza, odsouzena k neúspěchu ve své snaze identifikovat podhodnocené a nadhodnocené akcie.“
(1, s. 311)

3.3.1 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů je jedním ze způsobů podnikové finanční analýzy. Využívá se při ní historických dat, které se aplikují na různé poměrové ukazatele za účelem nalezení vývojových trendů analyzovaných firem, případně zjištění jejich slabých či silných stránek (3, s. 267).

Princip analýzy poměrových ukazatelů spočívá ve vzájemném vydělení dvou nebo více vybraných položek podnikových finančních výkazů. Pro účely finanční analýzy vybraných podniků se zaměřím na tyto základní poměrové ukazatele: ukazatele rentability, zadluženosti, likvidity, aktivity a tržní hodnoty podniku (3, s. 270).

Ukazatele rentability

Ukazatele rentability informují o návratnosti vloženého kapitálu. Jinými slovy tyto ukazatele porovnávají zisk podniku s prostředky, které byly vynaloženy na jeho dosažení. Pro výpočet ukazatelů rentability se do čitatele umístí vybraný ziskový ukazatel a do jmenovatele určitá forma vloženého kapitálu (3, s. 271 – 272).

Klíčovým ukazatelem je **ukazatel rentability celkových aktiv (ROA)**, který poukazuje na úspěšnost podnikání firmy. Výpočtem ukazatele získáme čisté zisky na celkový investovaný kapitál. V bilanční rozvaze můžeme celkový investovaný kapitál označit jako celková aktiva nebo celková pasiva (3, s. 272).

$$ROA = \frac{EAT}{\text{Celková aktiva}}$$

Pro výpočet ukazatele rentability celkových aktiv existují 2 varianty. Jednou z variant je použití ukazatele celkových aktiv ve jmenovateli a ukazatele EBIT v čitateli. Ukazatel EBIT znamená zisk podniku před úroky a zdaněním a jeho použití v analýze rentability má význam v případě, kdy chceme sledovat efektivitu a kvalitu řízení podniku. My se však pro účely mezipodnikového srovnávání budeme zabývat výše uvedenou variantou, kdy do čitatele dosadíme ukazatel EAT, jež vyjadřuje zisky podniku po zdanění. Takto formulovaný ukazatel rentability celkových aktiv slouží ke stanovení čisté ziskovosti

podniku na celkových aktivech a je tedy vhodné jej aplikovat v případech, kdy investor porovnává větší množství podniků například za účelem rozšíření investičního portfolia (3, s. 271).

Neméně důležitým je i **ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE)**, který sleduje, kolik čistého zisku připadá na jednotku vlastního kapitálu. Jinými slovy nám říká, jak velké bylo zhodnocení kapitálu vloženého vlastníky v daném účetním roce (3, s. 272 - 273).

$$ROE = \frac{EAT}{Vlastní\ kapitál}$$

Pro ukazatel ROE platí, že při výběru vhodného podniku by měl převyšovat hodnotu výnosnosti státních dluhopisů. Dále také zpravidla platí vztah: $ROE > ROA$. Při výpočtu je zapotřebí dbát na fakt, že se hodnota ukazatele ROE liší v závislosti na odvětví (3, s. 272 - 273).

Ukazatel **provozní marže** je ve tvaru:

$$Provozní\ marže = \frac{Provozní\ zisk}{Tržby}$$

Jedná se o další ukazatel ziskovosti podniku, který sleduje podíl výnosů a nákladů z provozní činnosti na tržby podniku (7, s. 32).

Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti mají velmi důležitou úlohu, kdy zjišťují, do jaké míry je činnost podniku financována cizím kapitálem. Bývá pravidlem, že pokud je podnik významně zatížen dluhy, je pro něj získání dalších cizích zdrojů obtížné a drahé. Možnosti financování podniku cizím kapitálem se naopak zvětšují se zvyšujícím se podílem vlastního kapitálu na celkových aktivech (3, s. 273).

Jedním z ukazatelů zadluženosti je **ukazatel celkové zadluženosti**. Ten má za úkol informovat, jak moc je celkový majetek podniku zatížen dluhy, tedy jakou část celkového kapitálu představuje cizí kapitál (3, s. 273 - 274).

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$$

Podle toho, do jaké míry jsou celková aktiva zatíženy dluhy, se určuje věřitelská rizikovost. Průměrné zadluženosti podnik dosáhne, je-li hodnota ukazatele celkové zadluženosti v rozmezí od 0,30 do 0,50. Pohybuje-li se tato hodnota v mezích od 0,50 do 0,70, jedná se o nadprůměrnou zadluženost a věřitelské riziko je vyšší. Hodnoty nad 0,70 signalizují vysoký stupeň zadlužení, kdy je investice do společnosti považována za rizikovou. Předlužení podniku vzniká v okamžiku, kdy hodnota ukazatele celkové zadluženosti přesáhne hodnotu 1 (3, s. 273 - 274).

Obdobným ukazatelem zadluženosti je **ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu**. Ukazatel informuje o tom, jak velký je cizí kapitál v porovnání s vlastním kapitálem. Stejně jako u ukazatele celkové zadluženosti poukazuje na míru rizika platební neschopnosti podniku (3, s. 274).

$$\text{Zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Za nízké riziko platební neschopnosti podniku se považuje stav, kdy hodnota ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu nepřesáhne 0,7 (3, s. 274).

Vlastní kapitál a celková aktiva jsou porovnávány prostřednictvím **ukazatele míry samofinancování**. Vypovídá o výši financování celkových aktiv vlastním kapitálem (3, s. 274).

$$\text{Míra samofinancování} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$$

Všeobecně doporučovanou hodnotou ukazatele míry samofinancování je 0,5 nebo její blízké hodnoty. Naopak riziko platební neschopnosti podniku je vysoké, pokud hodnota ukazatele míry samofinancování klesne pod hodnotu 0,3 (3, s. 274).

Hodnotou **ukazatele úrokového krytí** získáme úroveň pokrytí úrokových nákladů ziskem před odpočtem daní a úroků (3, s. 274).

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{Úrokové náklady}}$$

Hodnota ukazatele úrokového krytí se u zdravých podniků zpravidla pohybuje v mezích od 6 do 8. Vyšší míru rizika představují hodnoty nižší než 4 a do kritické situace se podnik dostává v případě hodnoty ukazatele úrokového krytí nižší než 2 (3, s. 274).

Ukazatele likvidity

O schopnosti podniku splácet své dluhy vypovídají ukazatele likvidity. Z investičního hlediska se jedná o ukazatele, které mají krátkodobou vypovídací hodnotu (3, s. 274 - 275).

Ukazatel celkové likvidity vyjadřuje podíl oběžných aktiv podniku k jeho krátkodobým závazkům. Vypovídá o krátkodobé schopnosti podniku dostát svým závazkům. Jinými slovy měří pokrytí krátkodobých závazků splatných do jednoho roku v případě, že podnik promění svá oběžná aktiva v hotovost (3, s. 275).

$$\text{Celková likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Uspokojivá výše celkové likvidity se pohybuje v rozmezí 1,5-2,5, optimální hodnotou je však 2,5. V případě hodnoty nižší než 1 se jedná o stav, kdy je část dlouhodobého majetku financována krátkodobými dluhy (3, s. 275).

Obdobným ukazatelem měřícím schopnost podniku dostát svým závazkům je **ukazatel pohotové likvidity**. Úkolem ukazatele je zjištění, kolikrát je podnik schopen splatit své krátkodobé závazky, promění-li svá oběžná aktiva snížená o zásoby na hotovost. Zásoby jsou nejméně likvidní položkou oběžných aktiv. Jejich vyloučením získáme ta oběžná aktiva, která lze v hotovost proměnit rychleji (3, s. 276).

$$\text{Pohotov\'a likvidita} = \frac{\text{Ob\text{e}žn\'a aktiva} - \text{z\'asoby}}{\text{Kr\'atzkodob\'e z\'avazky}}$$

Všeobecně se doporučují hodnoty ukazatele pohotové likvidity v mezích od 1,0 do 1,5 (3, s. 276).

Ukazatel okamžité likvidity měří schopnost podniku okamžitě splatit krátkodobé závazky. K výpočtu ukazatele se využívá nejlikvidnější části oběžných aktiv, tedy krátkodobého finančního majetku, který dělí krátkodobými závazky (3, s. 276).

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Kr\'atzkodobý finanční majetek}}{\text{Kr\'atkodob\'e z\'avazky}}$$

Hodnota ukazatele okamžité likvidity by se měla pohybovat v rozmezí 0,2 – 0,5, kdy hodnota 0,5 se všeobecně považuje za optimální. Hodnoty přesahující 0,5 se nedoporučují z důvodu většího množství disponibilních peněžních prostředků, které pak nejsou efektivně využívány (3, s. 276).

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity vypovídají o efektivitě hospodaření podniku se svým majetkem. S rostoucím množstvím aktiv rostou i náklady spojené s řízením aktiv. Má-li podnik majetku nadbytek, snižuje se ziskovost podniku kvůli neefektivním využíváním aktiv. Ukazatele aktivity pomáhají zejména majoritním vlastníkům společnosti zhodnotit kvalitu managementu a řízení podniku. Pro investory zamýšlející krátkodobé investice mají ukazatele aktivity malý význam (3, s. 276 - 277).

Ukazatel obratu celkových aktiv má význam v měření efektivnosti řízení celkových aktiv společnosti (3, s. 277).

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Celková aktiva}}$$

Ukazatel vypovídá o rychlosti obratu aktiv v podniku. Hodnota ukazatele se průměrně pohybuje v rozmezí od 1,6 do 2,9. Jestliže ukazatel vykazuje hodnoty nižší, než je

uvedený průměr, vypovídá to o neefektivním využíváním aktiv v podniku, kdy je potřeba zredukovat přebytečná aktiva (3, s. 277).

Ukazatel obratu stálých aktiv informuje o tom, jak moc jsou stálá aktiva jako například stroje, zařízení, budovy a ostatní stálá aktiva efektivně využívány (3, s. 277).

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Stálá aktiva v zůstatkových cenách}}$$

Všeobecně doporučená hodnota ukazatele je ve výši 5,1 (3, s. 277).

Ukazatele tržní hodnoty firmy

Tyto poměrové ukazatele poukazují na to, jak trh hodnotí dosavadní výsledky podnikatelské činnosti společnosti a jaké budoucí výsledky společnosti trh předpokládá. Ukazatele tržní hodnoty firmy využívají ke svým výpočtům i údaje mimoúčetní, které mohou vzniknout pouze na burze. Z tohoto důvodu tyto poměrové ukazatele najdou využití pouze u společností, jejichž akcie jsou burzovně obchodovatelné (3, s. 277).

Velmi významným ukazatelem tržní hodnoty firmy je **ukazatel čistého zisku na akcii**. Tento ukazatel vypovídá o tom, kolik čistého zisku připadá na jednu akcii (3, s. 278).

$$EPS = \frac{EAT - \text{Dividendy připadající na prioritní akcie}}{\text{Počet kmenových akcií}}$$

Ještě větší význam je přikládán **ukazateli Price earnings ratio**, který vychází z ukazatele EPS. Hodnota tohoto ukazatele udává počet peněžních jednotek, které je investor ochoten zaplatit za jednu peněžní jednotku zisku, jenž připadá na předmětnou akcii (3, s. 278).

$$P/E = \frac{\text{Tržní cena akcie}}{EPS}$$

3.3.2 Bankrotní modely

Bankrotní modely jsou významné analytické nástroje, které investora informují o možném budoucím bankrotu analyzované společnosti. Byly vytvořeny na základě reálných historických dat společností, které zbankrotovaly. Nejpoužívanějšími bankrotními modely jsou:

- Altmanovy bankrotní modely (Z-score),
- Taflerův bankrotní model (3, s. 286 – 289).

Altmanovy bankrotní modely (Z-score)

Altmanovy bankrotní modely jsou považovány za nejznámější bankrotní modely. Při výpočtu tzv. Altmanova koeficientu bankrotu, který vypovídá o riziku bankrotu společnosti, se využívá pěti tzv. rovnic důvěryhodnosti, které obsahují vybrané finanční ukazatele (3, s. 286).

Nejčastěji používaným Altmanovým bankrotním modelem je **Altmanův koeficient bankrotu pro akciové společnosti, jejichž akcie jsou obchodovatelné na veřejných organizovaných trzích**. Rovnice důvěryhodnosti tohoto bankrotního modelu mají následující tvar (3, s. 287):

$$x_1 = \frac{\text{čistý pracovní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

$$x_2 = \frac{\text{zisk po zdanění (EAT)}}{\text{celková aktiva}}$$

$$x_3 = \frac{\text{zisk před zdaněním a úroky (EBIT)}}{\text{celková aktiva}}$$

$$x_4 = \frac{\text{tržní hodnota vlastního kapitálu}}{\text{celkové dluhy}}$$

$$x_5 = \frac{\text{celkové tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

Altmanův koeficient bankrotu má pak podobu váženého součtu těchto pěti ukazatelů (3, s. 287):

$$Z - score = 1,2 * x_1 + 1,4 * x_2 + 3,3 * x_3 + 0,6 * x_4 + 1,0 * x_5$$

3.3.3 Metody mezipodnikového srovnávání

Tyto metody srovnáváním finančních ukazatelů pomáhají investorům zjistit, která z analyzovaných společností je z investičního pohledu nejvýhodnější. Jedním z druhů metod mezipodnikového srovnávání jsou matematicko-statistické metody (3, s. 290).

Základní předpoklady pro tvorbu matematicko-statistického modelu jsou:

- selekce ideálních a vzájemně srovnatelných podniků,
- selekce vhodných finančních ukazatelů vyhovujících potřebám investora,
- přiřazení charakteru každému z vybraných ukazatelů (ukazatelům, u kterých žádáme co nejvyšší hodnotu, se přiřadí [+1], v opačném případě [-1])
- vyžaduje-li to konkrétní metoda, přiřazuje se jednotlivým ukazatelům i váha stanovená analytikem,
- sestavení výchozí matice, která může vypadat např. takto:

Tab. 1: Výchozí matice matematicko-analytických metod pro vzájemné porovnání společností (Vlastní zpracování dle 3, s. 291)

Podnik	Kritérium (zvolené ukazatele)					
	X1	X2	...	Xj	...	Xm
1	X11	X12	...	X1j	...	X1m
2	X21	X22	...	X2j	...	X2m
...
i	Xi1	Xi2	...	Xij	...	Xim
...
n	Xn1	Xn2	...	Xnj	...	Xnm
Váhy ukazatelů	P1	P2	...	Pj	...	Pm
Charakter ukazatelů	[+1]	[+1]	...	[-1]	...	[+1]

Jednou z matematicko-analytických metod mezipodnikového srovnávání je **bodovací metoda při diferencovaných vahách**. Princip této metody spočívá v přiřazování počtu

bodů jednotlivým ukazatelům v závislosti na tom, nakolik dobré tyto hodnoty jsou. Společnosti, jejíž ukazatel dosáhl nejlepší hodnoty ze sledovaných společností, se přiřadí 100 bodů. Ostatním společnostem se pak přiřadí počet bodů, který po vynásobení číslem 100 odpovídá poměru nejlepší hodnoty ukazatele a hodnoty ukazatele sledované společnosti. Společnost, která dosáhla nejvyššího průměru obodovaných ukazatelů, bude vyhodnocena jako nejlepší (3, s. 296-297).

4 PRVOTNÍ VÝBĚR AKCIOVÝCH TITULŮ A JEJICH ANALÝZA

Kapitola se zabývá statutem fondu, jež udává kritéria výběru akciových titulů, který bude rovněž součástí kapitoly. Vybrané akcie se poté podrobí analýze vybraných finančních ukazatelů.

4.1 Statut modelového podílového fondu

Pro účely práce byl sestaven modelový příklad podílového fondu. Následující odstavce pojednávají o vybraných charakteristikách a údajích fondu.

Fond splňuje všechny náležitosti českého právního systému. Fond je registrován u České národní banky a podléhá tak její regulaci. Fond je uzavřeným podílovým fondem zřízeným na dobu 5 let, po jehož uplynutí dojde k přeměně fondu na otevřený fond. Fond neplní funkci obhospodařovatele ani administrátora tohoto fondu.

Strategií fondu jsou investice do burzovně obchodovatelných akciových titulů společností zaměřených na potravinářský průmysl za účelem zhodnocení kapitálu fondu. Akciové tituly, jež fond nakupuje, jsou obchodovatelné na amerických burzách. Investiční fond si zakládá na dlouhodobém držení investičních aktiv v řádu 5 a více let. Hlavním kritériem pro vhodné akciové tituly je tržní kapitalizace společností přesahující 5 miliard USD.

Investice do fondu je spojena s investičním rizikem, čímž je nejistota dosažení očekávaných výnosů z investice, které jsou závislé na tržních cenách akciových titulů obsažených v portfoliu fondu.

4.2 Prvotní výběr vhodných akciových titulů

Výběr akciových titulů, které se následně podrobí analýze finančních ukazatelů, podléhá statutu fondu. Samotný výběr akciových titulů proběhne prostřednictvím akciového screeningu na portálu finviz.com, který potravinářský průmysl řadí pod sektor spotřební

zboží a dále jej člení na mnoho odvětví jako např. odvětví nápojových produktů, mléčných produktů, produktů z masa, ale také odvětví výroba potravin, jež se pro účely práce podrobí akciovému screeningu. Jedno konkrétní odvětví potravinářského sektoru bylo vybráno i z důvodu zachování srovnatelnosti akciových společností.

Společnosti podnikající v odvětví výroba potravin se zabývají výrobou balených potravin včetně svačin, mléčných produktů, zpracovaného masa a další. Tyto společnosti jsou jako právnické osoby často korporacemi. Fond cílí na společnosti s vyšší tržní kapitalizací, která by měla převyšovat 5 miliard USD. Je to i z toho důvodu, že se fond soustřeďuje na dlouhodobou držbu akcií a je tedy z pohledu rizika žádoucí, aby se předmětem investic staly stabilní společnosti s významným podílem na trhu.

V tabulce níže je výčet amerických akciových společností podnikajících v odvětví výroba potravin seřazených podle tržní kapitalizace od největší po nejmenší.

Tab. 2: Tržní kapitalizace společností (Vlastní zpracování dle 10)

No.	Ticker	Společnost	Tržní kapitalizace (miliard USD)
1	KHC	The Kraft Heinz Company	73.89
2	LW	Lamb Weston Holdings, Inc.	7.98
3	BUFF	Blue Buffalo Pet Products, Inc.	7.78
4	PF	Pinnacle Foods Inc.	6.40
5	PPC	Pilgrim's Pride Corporation	6.00
6	POST	Post Holdings, Inc.	4.66
7	LANC	Lancaster Colony Corporation	3.27
8	SAFM	Sanderson Farms, Inc.	2.73
9	CALM	Cal-Maine Foods, Inc.	2.11
10	CENT	Central Garden & Pet Company	2.01
11	FRPT	Freshpet, Inc.	0.58
12	LWAY	Lifeway Foods, Inc.	0.10
13	RELV	Reliv' International, Inc.	0.09
14	RIBT	RiceBran Technologies	0.03

Z tabulky je zřejmé, že podmínku určenou statutem fondu splňuje těchto pět společností seřazených podle abecedy:

- Blue Buffalo Pet Products, Inc.,
- Lamb Weston Holdings, Inc.,
- Pilgrim's Pride Corporation,
- Pinnacle Foods Inc.,

- The Kraft Heinz Company.

4.2.1 Představení společností

Vybrané společnosti budou nyní představeny.

Blue Buffalo Pet Products, Inc.

Blue Buffalo Pet Products, Inc. je společnost podnikající na území Spojených států amerických, Kanady, Japonska a Mexika. Společnost vyvíjí, produkuje a prodává žrádlo pro psy a kočky, které podléhá přísným regulačním pravidlům zajišťující nejvyšší kvalitu produktů. Společnost prodává své výrobky maloobchodníkům a distributorům. Společnost byla založena v roce 2002 a má centrálu ve městě Wilton, Connecticut.

Lamb Weston Holdings, Inc.

Lamb Weston Holdings, Inc. je americká společnost produkující zmražené brambory s přidanou hodnotou po celém světě. Společnost s těmito produkty také obchoduje. Vedle mražených brambor společnost také nabízí sladké brambory a aperitivy pod značkou Lamb Weston. Společnost prodává své produkty maloobchodníkům, zákazníkům potravinových služeb, nezávislým restauracím, řetězcům regionálních restaurací a také školním institucím. Společnost byla založena v roce 1950 a centrálu má ve městě Eagle, Idaho.

Pilgrim's Pride Corporation

Společnost Pilgrim's Pride Corporation podniká v produkci, zpracování, marketingu a distribuci čerstvých, zmražených kuřecích produktů s přidanou hodnotou a to ve Spojených Státech, Velké Británii, Evropě a v Mexiku. Společnost nabízí čerstvé produkty z kuřecího masa včetně marinovaných nebo nemarinovaných zmražených kuřat

v celku nebo nakrájené. Nabízí také balená kuřata v celku nebo jejich části. Společnost prodává své produkty maloobchodníkům, zákazníkům potravinových služeb, nezávislým restauracím, řetězcům regionálních restaurací a také školním institucím. Společnost byla založena v roce 1946 a centrálu má ve městě Greeley, Colorado.

Pinnacle Foods Inc.

Společnost Pinnacle Foods Inc. podniká ve výrobě, obchodování a distribuci značkové potravinové produkty v Severní Americe. Podniká v několika segmentech a těmi jsou mražené produkty, potraviny a speciality. Segment mražených produktů nabízí mraženou zeleninu, mražené balené obědy, mražené mořské plody, mražené bagety, mražené pizzy. Segment potravin nabízí koláče, oplatky, dressingy, saláty, maso v konzervách, sirupy, margaríny, omáčky. Segment specialit nabízí svačiny a další. Společnost prodává produkty supermarketům, velkoobchodníkům potravin a distributorům a dalším. Společnost má centrálu ve městě Parsippany, New Jersey.

The Kraft Heinz Company

Společnost The Kraft Heinz Company vyrábí a prodává jídlo a nápojové produkty ve Spojených Státech, Kanadě, Evropě a mezinárodně. Produkty společnosti jsou ochucovadla, omáčky, sýry a mléčné produkty, obědy, masa, osvěžující nápoje, káva a další potravinové produkty. Společnost prodává své produkty prostřednictvím vlastních organizací, nezávislých zprostředkovatelů, agentů a distributorů obchodům, drogeriím, pekařstvím, lékárnám, obchodníkům, hotelům, restauracím, nemocnicím, zdravotnickým zařízením a dalším. Společnost byla založena v roce 1869 a její centrála je ve městě Pittsburgh, Pennsylvania.

4.3 Analýza vybraných akciových titulů poměrovými ukazateli

Za účelem komparace akciových společností a sestavení investičního doporučení bude provedena analýza vybraných finančních ukazatelů.

4.3.1 Blue Buffalo Pet Products, Inc.

Ukazatele rentability

Tab. 3: Ukazatele rentability Blue Buffalo Pet Products, Inc. (Vlastní zpracování dle 15,16)

Rok	2017	2016	2015
ROA	0.23	0.20	0.17
ROE	0.65	0.89	9.63
Provozní marže	0.24	0.19	0.16

Hodnoty ukazatele ROA ve výše uvedené tabulce vypovídají o pozitivním vývoji ziskovosti aktiv, který ve sledovaných letech meziročně rostl o 3%. Navzdory rychle rostoucí hodnotě majetku společnosti, která ve sledovaných letech dosahovala meziročního růstu 25 – 30 % se společnosti dařilo udržet konzistentní růst zisku společnosti, který meziročně dosahoval růstu až 50 %. Z tohoto důvodu se společnosti dařilo držet rentabilitu jejich aktiv na velmi příznivých hodnotách po celé sledované období a znamená to tedy, že podnik dobře hospodaří s nově vynaloženými investicemi (15, 16).

Oborový průměr ukazatele ROE pro rok 2017 je 9,85 % (9). Tuto hodnotu společnost převyšuje ve všech sledovaných obdobích. Ačkoliv vyšší rentabilita vlastního kapitálu zní velice příznivě pro investory, nemusí tomu tak být v extrémních případech, jako je ukazatel ROE společnosti, který v roce 2015 dosáhl hodnoty 963 %. Taková hodnota vypovídá o tom, že podnik financuje své podnikání především dluhem a z pohledu možného bankrotu se tak podnik stává velice zranitelným. V následujících letech však společnost razantně navýšila hodnotu vlastního kapitálu, což se projevilo významným

poklesem hodnoty ukazatele ROE, což se z pohledu investičního rizika jeví příznivě (15, 16).

Oborový průměr provozní marže má hodnotu 7,9%, přičemž platí, že čím vyšší hodnota provozní marže je, tím atraktivnější je pro investory. V případě sledované společnosti se hodnota provozní marže meziročně zvyšuje a dosahuje velice příznivých hodnot, které vypovídají o tom, že společnost dokáže generovat velké zisky svou podnikatelskou činností (8).

Ukazatele zadluženosti

Tab. 4: Ukazatele zadluženosti Blue Buffalo Pet Products, Inc. (Vlastní zpracování dle 15, 16)

Rok	2017	2016	2015
Celková zadluženost	0.65	0.77	0.98
Zadluženost VK	1.84	3.44	54.23
Míra samofinancování	0.35	0.23	0.02
Úrokové krytí	27.33	15.15	10.63

Výše uvedená tabulka informuje o klesající zadluženosti společnosti. Navzdory této skutečnosti je i dnes zadluženost podniku relativně vysoká. Celková zadluženost podniku se aktuálně pohybuje v mezích, jež signalizují vyšší stupeň zadluženosti a investoři tak musí počítat s vyšším investorským rizikem. I přes razantní navýšení vlastního kapitálu v letech 2016 a 2017 je vlastní kapitál společnosti stále vysoce zatížen dluhy, což pro podnik znamená vyšší riziko platební neschopnosti. Průběžné navyšování vlastních zdrojů podniku se rovněž projevilo i v růstu hodnoty míry samofinancování, které v letech 2015 a 2016 informovaly o značné podkapitalizaci podniku. Navzdory zvýšení míry financování v roce 2017 na hodnotu 35 % se však stále nepodařilo dosáhnout všeobecně doporučované hodnoty 50%. Riziko platební neschopnosti je i tak průměrné. I přesto, že jsou aktiva podniku zatížena velkým objemem dluhů, hodnoty úrokového krytí dalece převyšují kritické hodnoty neschopnosti splácet úroky a tento ukazatel tak vykazuje uspokojivé hodnoty, které nám sdělují, že podnik mnohonásobně pokrývá úrokové náklady ziskem před odpočtem daní a úroků (15, 16).

Ukazatele likvidity

Tab. 5: Ukazatele likvidity Blue Buffalo Pet Products, Inc. (Vlastní zpracování dle 15, 16)

Rok	2017	2016	2015
Celková likvidita	3.74	4.91	3.71
Pohotová likvidita	3.11	4.13	2.88
Okamžitá likvidita	0.54	0.60	0.57

Hodnoty ukazatelů celkové a pohotové likvidity vykazují nadprůměrné výsledky ve všech sledovaných obdobích, což svědčí o velké schopnosti podniku dostát svým závazkům splatným do jednoho roku. Ačkoliv má podnik dostatek pohotových prostředků na splácení krátkodobých dluhů, současný stav není zcela optimální, neboť hodnoty pohotové i celkové likvidity vysoce převyšují doporučené hodnoty (15, 16).

Hodnoty ukazatele okamžité likvidity dosahují ve všech sledovaných letech optimálních hodnot, což svědčí o velice dobré schopnosti podniku okamžitě splatit své krátkodobé závazky. Podnik tak efektivně využívá své disponibilní peněžní prostředky (15, 16).

Ukazatele aktivity

Tab. 6: Ukazatele aktivity Blue Buffalo Pet Products, Inc. (Vlastní zpracování dle 15, 16)

Rok	2017	2016	2015
Obrat celkových aktiv	1.50	1.77	2.00
Obrat stálých aktiv	3.90	7.09	8.92

Ukazatel obratu celkových aktiv vykazuje příznivé hodnoty, pohybující se v doporučených mezích 1,6-2,9, a to v obdobích 2015 a 2016. V roce 2017 však hodnota ukazatele poklesla na 1,5, což by mohlo vypovídat o tom, že má podnik nadbytečné množství aktiv (15, 16). Oborový průměr ukazatele za rok 2017 je však 0,93 a můžeme tak potvrdit, že společnost využívá svá aktiva efektivně (12).

V minulých letech vykazovaly hodnoty obratu stálých aktiv vyšší než doporučené hodnoty. V posledním sledovaném roce se zvýšily investice do strojů, budov, zařízení a ostatních stálých aktiv, což mělo za následek zvýšení efektivity jejich využívání (15, 16).

Ukazatele tržní hodnoty firmy

Tab. 7: Ukazatele tržní hodnoty Blue Buffalo Pet Products, Inc. (Vlastní zpracování dle 15, 16)

Rok	2017	2016	2015
P/E	33.13	36.27	41.07

Současným trendem je meziroční klesání hodnot ukazatele P/E, který je především způsoben každoročním zvyšováním zisků společnosti. Navzdory tomu, že je hodnota v posledním sledovaném období stále velmi vysoká a akcie společnosti by tak měla být považována za nadhodnocenou, se dá předpokládat budoucí další navyšování zisků a pokles ukazatele P/E vzhledem k velmi uspokojivým výsledkům finanční analýzy (15, 16).

4.3.2 Lamb Weston Holdings, Inc.

Ukazatele rentability

Tab. 8: Ukazatele rentability Lamb Weston Holdings, Inc. (Vlastní zpracování dle 17)

Rok	2017	2016	2015
ROA	0.14	0.14	0.14
ROE	0.24	0.22	0.22
Provozní marže	0.16	0.12	0.13

Rentabilita aktiv společnosti Lamb Weston Holdings, Inc. vypovídá o úspěšném podnikání firmy. Společnost stabilně zhodnocuje investovaný kapitál ve výši 14% ročně, což vypovídá o příznivé hospodářské situaci podniku (17).

Hodnoty ukazatele rentability vlastního kapitálu se pohybují kolem 23 % a nijak výrazně neoscilují. Vysokou rentabilitou vlastního kapitálu je společnost pro investory velmi atraktivní. Ukazatel provozní marže vykazuje velmi pozitivní hodnoty převyšující 25 %. Vypovídá to o vhodné cenové politice společnosti a vysokou ziskovost (17).

Hodnoty provozní marže se pohybují nad oborovým průměrem a dá se tak společnost považovat z hlediska řízení provozních nákladů v poměru k tržbám za úspěšnou.

Ukazatele zadluženosti

Tab. 9: Ukazatele zadluženosti Lamb Weston Holdings, Inc. (Vlastní zpracování dle 17)

Rok	2017	2016	2015
Celková zadluženost	1.24	0.35	0.34
Zadluženost VK	2.20	0.56	0.55
Míra samofinancování	0.56	0.63	0.62
Úrokové krytí	9.34	75.42	69.52

Ukazatele celkové zadluženosti vykazovaly příznivé hodnoty průměrné zadluženosti v letech 2015 a 2016, kdy bylo věřitelské riziko na velmi nízké úrovni. V posledním sledovaném období však celková zadluženost vzrostla na 124% a z hlediska věřitelského rizika se tak stala nebezpečnou investicí do předluženého podniku. Toto rapidní navýšení celkové zadluženosti bylo způsobeno především navýšením dlouhodobých úvěrů (17).

Meziroční vývoj zadluženosti vlastního kapitálu jde ruku v ruce s celkovou zadlužeností podniku. Nízké zadlužení vlastního kapitálu v letech 2015 a 2016 následovalo následné prudké navýšení dlouhodobých úvěrů, což mělo za následek zvýšení hodnoty ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu na 1,69 a v očích investora se tak podnik stal společností s vysokým rizikem platební neschopnosti (17).

Míra samofinancování ve všech sledovaných obdobích dosahovala optimálních hodnot typických pro zdravé podniky.

Ukazatel úrokového krytí vykazuje v obdobích 2015 a 2016 velmi vysoké hodnoty. Díky nízkému úrokovému zatížení si tak mohla firma dovolit se zadlužit, což ve sledovaných

letech také dělala a v roce 2017 úrokové krytí pokleslo na hodnotu 9,34 a přiblížila se tak optimálním hodnotám.

Ukazatele likvidity

Tab. 10: Ukazatele likvidity Lamb Weston Holdings, Inc. (Vlastní zpracování dle 17)

Rok	2017	2016	2015
Celková likvidita	1.55	1.90	1.93
Pohotová likvidita	0.10	0.09	0.08
Okamžitá likvidita	0.07	0.05	0.04

Optimální hodnoty ukazatele celkové likvidity jsou v mezích 1,5-2,5. Celková likvidita společnosti dosáhla optimálních hodnot ve všech sledovaných obdobích a lze tedy o ní říci, že podnik má optimální platební schopnost krátkodobého hlediska.

Hodnota pohotové likvidity se průběžně zvyšuje, avšak zdaleka nedosahuje doporučených hodnot. Takový stav poukazuje na velký nepoměr mezi likvidnější částí oběžných aktiv a tou méně likvidní částí oběžných aktiv, tedy zásobami, kdy objem zásob každoročně značně převyšuje ostatní oběžná aktiva. Podnik tedy velice špatně dostává svým krátkodobým závazkům přeměnou pohotových aktiv podniku na hotovost, neboť je objem pohotových aktiv podniku nedostatečně velký (17).

Podobnou situaci nastiňuje okamžitá likvidita podniku a potvrzuje tak nedostatečné množství více likvidních aktiv v podniku. Ačkoliv se situace s okamžitě likvidním majetkem podniku každoročně zlepšuje, stále se hodnota tohoto ukazatele považuje za kriticky nízkou, kdy podnik disponuje nedostatečně velkým krátkodobým finančním majetkem a vystavuje se tak hrozbě platební neschopnosti (17).

Ukazatele aktivity

Tab. 11: Ukazatele aktivity Lamb Weston Holdings, Inc. (Vlastní zpracování dle 17, 18)

Rok	2017	2016	2015
-----	------	------	------

Obrat celkových aktiv	1.27	1.39	1.42
Obrat stálých aktiv	2.49	2.87	2.92

Doporučené hodnoty ukazatele obratu celkových aktiv se pohybují v rozmezí od 1,6 do 2,9. Společnost však nedosáhla doporučených hodnot ani v jednom ze sledovaných období a navíc hodnoty ukazatele vykazují klesající trend. Navzdory doporučeným hodnotám jsou však uvedené hodnoty relativně příznivé, protože je oborový průměr obratu celkových aktiv 0,93 (12).

Obdobně dopadl i ukazatel obratu stálých aktiv podniku, který rovněž vykazuje klesající trend a v posledním sledovaném roce je jeho hodnota dokonce více než dvakrát menší, než je obecně doporučováno. V tomto případě situace vypovídá o neefektivním využívání stálých aktiv v podniku.

Ukazatele tržní hodnoty firmy

Tab. 12: Ukazatele tržní hodnoty Lamb Weston Holdings, Inc. (Vlastní zpracování dle 17, 18)

Rok	2017	2016	2015
P/E	19.93	0.00	0.00

Pro výpočet ukazatele P/E bylo využito podílu mezi tržní kapitalizací podniku a EAT. Vzhledem k tomu, že se pro účely práce nepodařilo získat data o tržní kapitalizaci v letech 2015 a 2016, je uvedena pouze hodnota za rok 2017. Ta je ve výši 19,93 a opět se tak jedná o společnost, která je z pohledu tržního ocenění nadhodnocená.

4.3.3 Pilgrim's Pride Corporation

Ukazatele rentability

Tab. 13: Ukazatele rentability Pilgrim's Pride Corporation (Vlastní zpracování dle 19, 20)

Rok	2017	2016	2015
ROA	0.11	0.09	0.19
ROE	0.38	0.21	0.51
Provozní marže	0.10	0.08	0.12

Výše uvedená tabulka vypovídá o nestabilním vývoji rentability celkových aktiv i rentability vlastního kapitálu. Hodnota ukazatele celkových aktiv nejprve poklesla o 10% v roce 2016 a v dalším roce se ustálila a vzrostla jen o 2 %. Tento stav byl způsobem razantním zvýšením majetku podniku a snížením čistého zisku podniku v roce 2016 (19, 20).

Hodnoty ukazatele rentability vlastního kapitálu se vykazují příznivé hodnoty svědčící o vysokém zhodnocení kapitálu vloženého akcionáři. Meziroční vývoj hodnot ukazatele však kopíruje rentabilitu celkových aktiv, kdy vedle snížení čistého zisku společnosti v roce 2016 také vzrostl vlastní kapitál v roce 2016 (19, 20).

Hodnoty ukazatele provozní marže se bez výrazného kolísání pohybují kolem hodnoty 0,10 a blíží se tak oborovému průměru. Management firmy tedy úspěšně řídí své provozní náklady.

Ukazatele zadluženosti

Tab. 14: Ukazatele zadluženosti Pilgrim's Pride Corporation (Vlastní zpracování dle 19, 20)

Rok	2017	2016	2015
Celková zadluženost	0.70	0.59	0.62
Zadluženost VK	2.38	1.42	1.64
Míra samofinancování	0.30	0.41	0.38
Úrokové krytí	10.16	10.57	22.51

Hodnoty ukazatele celkové zadluženosti vykazovaly ve všech sledovaných obdobích hodnoty signalizující vyšší stupeň zadlužení. Situace tedy z pohledu investora není uspokojivá, na druhou stranu však nikoliv kritická. Celková zadluženost v roce 2017

vzrostla na hodnotu 0,70, protože hodnota majetku podniku nerostla tak rychle jako hodnota cizího kapitálu (19, 20).

V letech 2015 a 2016 se hodnoty ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu pohybovaly na hranici 0,7, za kterou je podnik vystaven vyššímu riziku platební neschopnosti. V posledním sledovaném roce však bylo výpočtem ukazatele zjištěno, že je činnost podniku financována především cizím kapitálem, který je téměř 1,5 krát větší než vlastní kapitál, což z pohledu investičního rizika svědčí o vysokém riziku platební neschopnosti (19, 20).

Představy o možné platební neschopnosti podniku zmírňují výsledky výpočtů ukazatele míry samofinancování, které ve sledovaných obdobích vykázaly hodnoty nikoliv optimální, ale také nikoliv kritické.

Z pohledu úrokového krytí se společnost pohybuje v bezpečné zóně, protože ve sledovaných obdobích je zisk před odpočtem daní a úroků i více než desetinásobně větší než úrokové náklady (19, 20).

Ukazatele likvidity

Tab. 15: Ukazatele likvidity Pilgrim's Pride Corporation (Vlastní zpracování dle 19, 20)

Rok	2017	2016	2015
Celková likvidita	1.73	1.53	2.06
Pohotová likvidita	0.80	0.63	1.02
Okamžitá likvidita	0.23	0.16	0.25

Ukazatel celkové likvidity vykazuje přijatelné hodnoty ve všech sledovaných obdobích. Podnik disponuje velkým množstvím zásob, které společně s likvidnějšími oběžnými aktivy spolehlivě pokrývá závazky podniku splatné do jednoho roku (19, 20).

Naopak výsledky výpočtů hodnot pohotové likvidity tak pozitivně již neznějí. Přijatelné hodnoty ukazatel dosáhl jen v roce 2015. Projevila se zde skutečnost, že zásoby v podniku jsou skutečně významnou rozvahovou položkou. Navzdory tomu, že v roce 2017 došlo

k výraznému zvýšení pohotově likvidních aktiv, stále však nebylo dosaženo takových hodnot, aby mohla být společnost považována za schopnou pohotově splácet své krátkodobé závazky (19, 20).

Za zvýšením pohotově likvidních aktiv v roce 2017 stojí především krátkodobý finanční majetek, který rovněž zajistil zvýšení okamžité likvidity a zajistil podniku optimální množství oběžných aktiv, které lze okamžitě přeměnit na hotovost (19, 20).

Ukazatele aktivity

Tab. 16: Ukazatele aktivity Pilgrim's Pride Corporation (Vlastní zpracování dle 19, 20)

Rok	2017	2016	2015
Obrat celkových aktiv	1.72	1.97	2.64
Obrat stálých aktiv	5.14	5.39	6.47

Z pohledu obratu celkových aktiv se řízení celkových aktiv podniku jeví jako vysoce efektivní. Navzdory klesajícímu trendu ukazatele se hodnoty ve všech sledovaných obdobích pohybuje v doporučených mezích.

Zaměříme-li se na konkrétní položky aktiv společnosti, jako jsou stroje, budovy, zařízení a ostatní stálá aktiva, zjistíme, že se obrat těchto aktiv pohybuje kolem doporučené hodnoty 5,1. Postupné snižování obratu stálých aktiv až na optimální hodnotu 5,1 zajistilo především průběžné navyšování stálých aktiv v zůstatkových cenách v rozvaze. Je tedy zřejmé, že i stálá aktiva podniku jsou využívány efektivně.

Ukazatele tržní hodnoty firmy

Tab. 17: Ukazatele tržní hodnoty Pilgrim's Pride Corporation (Vlastní zpracování dle 19, 20)

Rok	2017	2016	2015
P/E	11.12	10.74	8.71

Navzdory každoročnímu nárůstu hodnoty ukazatele P/E je stále ještě hodnota v takové výši, že lze akcii společnosti považovat za podhodnocenou.

4.3.4 Pinnacle Foods Inc.

Ukazatele rentability

Tab. 18: Ukazatele rentability Pinnacle Foods Inc. (Vlastní zpracování dle 21, 22)

Rok	2017	2016	2015
ROA	0.08	0.03	0.04
ROE	0.22	0.11	0.12
Provozní marže	0.14	0.15	0.16

Společnost vykázala v letech 2015 a 2016 nepříliš příznivé hodnoty ukazatele ROA, přičemž dosahovala průměrné ziskovosti na celkových aktivech pouhých 3,5 %. V roce 2017 však společnost téměř ztrojnásobila čistý zisk a zvýšila tak rentabilitu celkových aktiv na 8 %, což je však z pohledu investiční příležitosti stále nepříliš atraktivní. Protože došlo v roce 2017 ke skokovému nárůstu čistého zisku, nedá se předpokládat, že takto úspěšná bude společnost i v budoucnu (21, 22).

Hodnoty ukazatele ROE poukazují na vysokou rentabilitu kapitálu mírně převyšující oborový průměr 9,85 % v letech 2015 a 2016 (9). Výrazné zvýšení hodnoty ukazatele je opět podpořeno velkým růstem čistého zisku společnosti. Navzdory tomu, že výsledky ukazatele hovoří o velkém zhodnocení kapitálu vloženého vlastníky, lze porovnáním hodnot ukazatelů ROA a ROE dospět k závěru, že podnik na realizování zisků z podnikatelské činnosti vynakládá velké množství cizího kapitálu (21, 22).

Ukazatel provozní marže vykazuje stabilně hodnoty dosahující průměrné výše 0,15, čímž značně převyšuje oborový průměr ve výši 7,87 % (8).

Ukazatele zadluženosti

Tab. 19: Ukazatele zadluženosti Pinnacle Foods Inc. (Vlastní zpracování dle 21, 22)

Rok	2017	2016	2015
Celková zadluženost	0.64	0.71	0.66
Zadluženost VK	1.76	2.43	1.95
Míra samofinancování	0.36	0.29	0.34
Úrokové krytí	2.65	3.45	4.80

Výsledky analýzy celkové zadluženosti podniku poukazují na nadprůměrnou zadluženost a investoři tak musí počítat s vyšším věřitelským rizikem.

Analýza ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu potvrdila domněnku o výši cizího kapitálu nadměrně převyšujícího vlastní kapitál. Zdravý podnik by neměl dosahovat vyšší hodnoty ukazatele, než je 0,7. Společnost však tuto hraniční hodnotu vysoce převyšuje ve všech sledovaných obdobích a vystavuje se tak vysokému riziku platební neschopnosti (21, 22).

Protože je výše cizího kapitálu o tolik vyšší než vlastní kapitál společnosti, nedají se předpokládat příznivé hodnoty ani u ukazatele míry samofinancování. V posledním sledovaném roce sice ukazatel nedosáhl kritické hodnoty, přesto je podnik vystaven určitému riziku neschopnosti dostát svým závazkům (21, 22).

Nepříznivý vývoj znamenal i ukazatel úrokového krytí, který v letech 2016 a 2017 poklesl na hodnoty poukazující na vyšší riziko platební neschopnosti.

Ukazatele likvidity

Tab. 20: Ukazatele likvidity Pinnacle Foods Inc. (Vlastní zpracování dle 21, 22)

Rok	2017	2016	2015
Celková likvidita	1.84	1.92	2.11
Pohotová likvidita	0.95	1.12	1.09
Okamžitá likvidita	0.24	0.32	0.21

Společnost je dostatečně likvidní. Všechny ukazatele likvidity vykázaly hodnoty pohybující se v mezích doporučených hodnot nebo se těmito mezím blížily. Je tedy zřejmé, že podnik je schopen velmi dobře splácet své dluhy. Vzhledem k nepříznivým výsledkům některých ukazatelů je tohle velmi pozitivní výsledek, nicméně je třeba počítat s tím, že ukazatele likvidity mají z investičního pohledu jen krátkodobou vypovídací hodnotu.

Ukazatele aktivity

Tab. 21: Ukazatele aktivity Pinnacle Foods Inc. (Vlastní zpracování dle 21, 22)

Rok	2017	2016	2015
Obrat celkových aktiv	0.48	0.47	0.50
Obrat stálých aktiv	4.25	4.32	4.21

Obrat celkových aktiv si sice v průběhu sledovaných období zachovává stabilitu, jedná se nicméně o velmi nízké hodnoty, který se zcela vymyká doporučenému rozmezí od 1,6 do 2,9. Vypovídá to o velice neefektivním hospodaření s celkovými aktivy podniku. Druhý z ukazatelů aktivity, obrat stálých aktiv, však vedle stabilně udržované hodnoty se také blíží hodnotě doporučované, což svědčí o efektivním využívání stálých aktiv společnosti.

Ukazatele tržní hodnoty firmy

Tab. 22: Ukazatele tržní hodnoty Pinnacle Foods Inc. (Vlastní zpracování dle 21, 22)

Rok	2017	2016	2015
P/E	13.30	29.91	23.30

Ukazatel P/E dosahoval v letech 2015 a 2016 vysokých hodnot a naopak v roce 2017 poklesl na příznivou hodnotu 13,3, která však byla primárně způsobena skoro trojnásobným čistým ziskem oproti minulým obdobím (21, 22).

4.3.5 The Kraft Heinz Company

Ukazatele rentability

Tab. 23: Ukazatele rentability The Kraft Heinz Company (Vlastní zpracování dle 22, 23)

Rok	2017	2016	2015
ROA	0.09	0.03	0.01
ROE	0.17	0.06	0.01
Provozní marže	0.26	0.23	0.14

Ukazatel rentability poukázal na velmi nízkou návratnost vloženého kapitálu především v roce 2015 a 2016. Společnost tedy v těchto letech nepodnikala příliš úspěšně. Každý rok se však rentabilita celkových aktiv ztrojnásobila a v roce 2017 dosáhla přijatelných 9 %. Tento růst byl především způsoben růstem čistého zisku společnosti. Hodnota celkových aktiv společnosti zůstala ve sledovaných obdobích téměř neměnná (22, 23).

Podobný scénář nastal i u vývoje ukazatele ROE, kdy stěžejní roli při růstu hodnoty ukazatele hrál růst čistého zisku společnosti, zatímco hodnota vlastního kapitálu rostla ve sledovaných obdobích jen mírně (22, 23).

Výbornými výsledky ve všech sledovaných obdobích se může pyšnit ukazatel provozní marže, kdy za meziročním zvýšením tržeb stojí především profitabilnější provozní činnost podniku (22, 23).

Ukazatele zadluženosti

Tab. 24: Ukazatele zadluženosti The Kraft Heinz Company (Vlastní zpracování dle 22, 23)

Rok	2017	2016	2015
Celková zadluženost	0.45	0.52	0.46
Zadluženost VK	0.82	1.10	0.99
Míra samofinancování	0.55	0.48	0.47
Úrokové krytí	5.48	5.43	1.77

Z tabulky hodnot ukazatelů zadluženosti je zřejmé, že si společnost udržuje svou celkovou zadluženost na příznivých hodnotách po skoro celé období tří let. Pouze v roce 2016 dosáhla společnost celkové zadluženosti výši klasifikující společnost jako nadprůměrně zadluženou.

Zadluženost vlastního kapitálu se ve sledovaných letech pohybovala kolem neuspokojivých 100 %, což značí vyšší riziko platební neschopnosti.

Velikost vlastního kapitálu se blíží velikosti cizího kapitálu, což svědčí o ideální míře samofinancování, kdy společnost je vystavena nízkému riziku platební neschopnosti. Této skutečnosti nasvědčují hodnoty ukazatele míry samofinancování, které se ve všech sledovaných letech blíží hodnotě 0,5 (22, 23).

V roce 2015 byla společnost v kritickém riziku platební neschopnosti kvůli velmi nízké úrovni pokrytí úrokových nákladů ziskem před odpočtem daní a úroků. Nárůst zisku před odpočtem daní a úroků stabilizoval hodnotu ukazatele na úroveň představující pouze nižší riziko platební neschopnosti (22, 23).

Ukazatele likvidity

Tab. 25: Ukazatele likvidity The Kraft Heinz Company (Vlastní zpracování dle 22, 23)

Rok	2017	2016	2015
Celková likvidita	0.72	0.92	1.41
Pohotová likvidita	0.34	0.56	0.91
Okamžitá likvidita	0.22	0.48	0.49

Optimálního množství oběžných aktiv, které by kryly krátkodobé závazky, nedosáhla společnost ani v roce 2015, kdy ukazatel celkové likvidity dosáhl svého maxima ve výši 1,41. V následujících letech hodnota ukazatele klesla hluboce pod 1, což vypovídá o financování dlouhodobého majetku krátkodobými dluhy. Tato neuspokojivá situace byla způsobena především soustavným snižováním oběžných aktiv (22, 23).

Významnou rozvahovou položkou jsou zásoby. Po jejich odečtení od oběžných aktiv je ukazatel pohotové likvidity daleko nižší, než ukazatel celkové likvidity a poukazuje tak na velmi nízkou schopnost pohotově dostat svým závazkům (22, 23).

Jediným ukazatelem likvidity, který dosáhl optimálních hodnot, je ukazatel okamžité likvidity. V letech 2015 a 2016 dosahoval všeobecně doporučovaných hodnot a v posledním sledovaném roce po významném snížení krátkodobého finančního majetku dosáhl oborového průměru 0,22 (22, 23).

Ukazatele aktivity

Tab. 26: Ukazatele aktivity The Kraft Heinz Company (Vlastní zpracování dle 22, 23)

Rok	2017	2016	2015
Obrat celkových aktiv	0.22	0.22	0.15
Obrat stálých aktiv	3.68	3.96	2.81

Rychlost obratu celkových aktiv v podniku dosahuje hodnot, kdy je možné využívání aktiv společnosti považovat za efektivní.

Hodnoty ukazatele obratu stálých aktiv naopak podle všeobecně doporučené hodnoty poukazují na neefektivní využívání stálých aktiv a svědčí to o přebytku určitého množství stálých aktiv.

Ukazatele tržní hodnoty firmy

Tab. 27: Ukazatele tržní hodnoty The Kraft Heinz Company (Vlastní zpracování dle 22, 23)

Rok	2017	2016	2015
P/E	8.62	29.25	139.26

V roce 2017 dosáhl ukazatel P/E velice příznivé hodnoty 8,62, která svědčí o podhodnocenosti akcie společnosti. Významný pokles hodnoty ukazatele byl však

způsoben náhlým vzrůstem čistého zisku společnosti a nedá se tedy s jistotou říci, že bude společnost dosahovat pravidelně podobných výsledků, které by v budoucnu zajistily i růst tržní ceny akcie společnosti (22, 23).

5 KOMPARACE VYBRANÝCH AKCIOVÝCH TITULŮ PODLE VYBRANÝCH KRITÉRIÍ

K vyhodnocení získaných výsledků poslouží bodovací metoda při diferencovaných vahách, která umožní společnosti seřadit podle toho, nakolik jsou z pohledu investiční příležitosti výhodné.

5.1 Výběr vhodných ukazatelů a volba jejich váhy

Součástí komparace vybraných akciových titulů je stanovení vhodných ukazatelů, jejichž hodnoty se budou mezipodnikově srovnávat. Každému z ukazatelů je současně přidělena váha, jež poukazuje na důležitost ukazatele ve srovnání s ostatními. Bude-li stupeň důležitosti ukazatele nižší, bude mu přidělena váha 1. Bude-li stupeň důležitosti ukazatele vyšší, bude mu přidělena váha 2.

ROE

Z pohledu rentability podniku se jako vhodný ukazatel rentability jeví ukazatel rentability vlastního kapitálu. Ukazatel je důležitý především pro investory, neboť poukazuje na ziskovost vloženého kapitálu. Jak jsme se však mohli u analýzy finančních ukazatelů některých společností přesvědčit, vysoká hodnota ROE častokrát svědčí o tom, že společnost financuje své podnikání velkým objemem dluhů. Ukazateli byla proto přidělena váha 1.

Provozní marže

Dalším zvoleným ukazatelem měřícím ziskovost podniku je provozní marže. Společnosti zpracovávající potraviny podnikají ve vysoce konkurenčním prostředí, které může negativně ovlivnit efektivitu provozu. To, jak managementy společností potravinářského

průmyslu pracují s provozními náklady ve vztahu k tržbám, vypovídá i o konkurenceschopnosti těchto společností. Ukazateli byla přidělena váha 2.

Zadluženost vlastního kapitálu.

Ukazatelé zadluženosti jsou důležitým měřítkem věřitelského rizika a proto nesmějí chybět v našem mezipodnikovém srovnávání. Budoucí vývoj světové ekonomiky je nejistý a hospodářské výsledky společností by mohly v nejhorším případě poklesnout dočasně do záporných hodnot. V takovém případě je potřeba se ujistit, že riziko platební neschopnosti je nízké. Zvolen byl ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu, který nám ukáže, kolikrát převyšuje cizí kapitál vlastní zdroje společností. Ukazateli byla přidělena váha 2.

Celková likvidita

Celková likvidita zkoumá jak dokáže společnost dostát svým krátkodobým závazkům. Ačkoliv mají ukazatele likvidity krátkodobou vypovídací hodnotu, mají svůj význam i z pohledu oboru podnikání společností. Konkureční prostředí zpracovatelů potravin je obrovské a proto může často docházet ke změnám tržních podmínek. Ukazatel celkové likvidity poukazuje na to, jak dokáže na tyto změny společnost finančně reagovat, neboť se při nich může potýkat s neočekávanými finančně náročnými výdaji. Právě kvůli již avizované krátkodobé vypovídací hodnotě byla ukazateli přidělena hodnota 1.

Obrat celkových aktiv

V komparaci vybraných akciových titulů bude rovněž porovnávána efektivita hospodaření podniku se svým majetkem. Byl pro to vybrán ukazatel obratu celkových aktiv, jemuž byla přidělena hodnota 1.

P/E

Vzhledem k tomu, že jsou vybrané společnosti burzovně obchodovatelné, vedle vnitřní hodnoty mají akcie společností i tzv. tržní hodnotu. V komparaci vybraných akciových titulů tento fakt není opomíjen a z ukazatelů tržní hodnoty firmy byl vybrán ukazatel P/E. Ukazateli byla přidělena hodnota 1.

Nyní proběhne rekapitulace vybraných ukazatelů a jejich přiřazených vah a charakterů formou tabulky.

Tab. 28: Kritéria mezipodnikového srovnávání (Vlastní zpracování)

Ukazatel	Váha	Charakter
ROE	1	[+1]
Zadluženost VK	2	[-1]
Celková likvidita	1	[+1]
Obrat celkových aktiv	1	[+1]
Provozní marže	2	[+1]
P/E	1	[-1]

5.2 Komparace společností bodovací metodou při diferencovaných vahách

Po výběru vhodných ukazatelů a stanovení jejich charakterů a vah budou nyní shrnuty výchozí hodnoty nezbytné pro seřazení společností prostřednictvím bodovací metody při diferencovaných vahách. K výpočtu budou využity hodnoty ukazatelů vybraných společností za rok 2017.

Tab. 29: Výchozí hodnoty pro mezipodnikové srovnávání (Vlastní zpracování)

Ukazatel	KHC	LW	BUFF	PF	PPC
ROE	0.17	0.24	0.65	0.22	0.38
Zadluženost VK	0.82	2.20	1.84	1.76	2.38
Celková likvidita	0.72	1.55	3.74	1.84	1.73
Obrat celkových aktiv	0.22	1.27	1.50	0.48	1.72
Provozní marže	0.26	0.16	0.24	0.14	0.10
P/E	8.62	19.93	33.13	13.30	11.12

Výchozí hodnoty ukazatelů jednotlivých společností budou nyní aplikovány do výpočtů bodovací metody při diferencovaných vahách v následující matici.

Tab. 30: Výsledky bodovací metody (Vlastní zpracování)

Společnost	ROE	Zadl. VK	Celk. likv.	Aktivita	Provozní marže	P/E	součet	průměr	Pořadí
KHC	25.75	200.0	19.15	12.66	200.00	100.0	557.56	139.39	2
LW	37.56	74.61	41.27	73.96	126.73	43.25	397.38	99.34	4
BUFF	100.0	89.36	100.0	87.16	184.29	26.01	586.82	146.71	1
PF	34.57	92.99	49.12	27.74	110.54	64.78	379.73	94.93	5
PPC	58.15	68.83	46.27	100.00	77.14	77.48	427.87	106.97	3
Váhy ukazatelů	1	2	1	1	2	1	1+2+1+1+2+1=8		
Charakter ukazatelů	[+1]	[-1]	[+1]	[+1]	[+1]	[-1]			

Výše uvedenou tabulkou jsme získali finální pořadí společností, které poslouží k výběru společnosti, která bude následně verifikována z pohledu finančního zdraví, na základě čehož bude následně sestaveno investiční doporučení.

Společnosti jsou na základě komparace bodovací metodou seřazeny od nejlepší po nejhorší:

1. Blue Buffalo Pet Products, Inc. (BUFF);
2. The Kraft Heinz Company (KHC);
3. Pilgrim's Pride Corporation;
4. Lamb Weston Holdings, Inc. (LW);
5. Pinnacle Foods Inc. (PF).

Nejvyššího bodového ohodnocení dosáhla společnost Blue Buffalo Pet Products, Inc. (BUFF). Téměř ve všech ohledech se ve srovnání s ostatními analyzovanými společnostmi podle výsledků bodovací metody jeví nadprůměrně a i navzdory vysoké hodnotě ukazatele P/E dosáhla v mezipodnikovém srovnávání prvenství.

V poměrně těsném závěsu se na druhém místě umístila společnost The Kraft Heinz Company (KHC), která měla nejlepší výsledky u obou nejhodnotněji vážených ukazatelů a třetího prvenství dosáhla i u ukazatele P/E. Dále je z výsledků bodovací metody patrné,

že v ostatních ukazatelích dosáhla ve srovnání s ostatními společnostmi velmi slabých výsledků vypovídajících o ne zcela zaslouženém druhém místě mezi společnostmi.

Společnost Pilgrim's Pride Corporation se v mezipodnikovém srovnávání umístila na třetím místě. Z matice je patrné, že společnost vykázala v porovnání s ostatními podniky průměrné hodnoty ukazatelů a dosáhla tak uspokojivých výsledků. Výjimku však představuje ukazatel provozní marže, který je ve srovnání s dalšími společnostmi příliš nízký a riziko také představuje vysoká zadluženost podniku.

Společnost Lamb Weston Holdings, Inc. (LW) dosáhla ve vybraných ukazatelích podprůměrných hodnot, díky čemuž obsadila čtvrté místo v mezipodnikovém srovnávání. Je patrné, že společnost efektivně využívá svá aktiva a zároveň dosahuje uspokojivých výsledků v oblasti řízení provozních nákladů a výnosů, nestačilo to však na dobré hodnocení vlivem vysoké zadluženosti společnosti, nízké likviditě a nižší rentabilitě vlastního kapitálu.

Poslední místo v rámci komparace vybraných společností zaujala společnost Pinnacle Foods Inc. (PF). U ukazatelů ROE, zadluženosti vlastního kapitálu, celkové likvidity i provozní marže dosahovala společnost podobných hodnot jako u společnosti Lamb Weston Holdings, Inc. Velmi nízká efektivita využívání celkových aktiv však společnost poslala na poslední místo.

5.3 Vyhodnocení výsledků mezipodnikového srovnávání

Společnosti Blue Buffalo Pet Products, Inc. a The Kraft Heinz Company obdržely v mezipodnikovém srovnávání podobný počet bodů a nabízí se tedy otázka, zda by obě neměly být navrženy jako vhodné investiční tituly managementu podílového fondu. S přihlédnutím na získané výsledky finančních ukazatelů a mezipodnikového srovnávání je vypracován tento závěr:

Společnost Blue Buffalo Pet Products, Inc. dosáhla v mezipodnikovém srovnávání vynikajících výsledků a bude tak zařazena mezi doporučené akciové tituly.

Společnost The Kraft Heinz Company dosáhla vynikajících výsledků ukazatelů provozní marže, což vypovídá o vysoké konkurenceschopnosti podniku. Vývoj některých ukazatelů ve sledovaných obdobích byl však nestabilní a vykazoval mnohdy extrémní výkyvy a to především u ukazatelů rentability. Zavádějící jsou i výsledky společnosti v mezipodnikovém srovnávání. Hodnotový rozdíl mezi některými finančními ukazateli společnosti byl natolik velký, že význam ukazatelů se slabšími výsledky byl v mezipodnikovém srovnávání velice nízký a umístění společnosti tak bylo zejména podloženo velmi silnými výsledky dvou ukazatelů. Z těchto důvodů nebude společnost The Kraft Heinz Company zařazena mezi doporučené akciové tituly.

Pro horší umístění v mezipodnikovém srovnávání a neuspokojivé výsledky analýzy finančních ukazatelů nebudou ostatní analyzované společnosti zařazeny mezi doporučené akciové tituly.

6 VERIFIKACE SPOLEHLIVOSTI VYBRANÝCH AKCIOVÝCH TITULŮ

Kapitola se zaměřuje na potvrzení spolehlivosti vybraného akciového titulu. Navzdory postupně se zlepšující dluhové situaci společnosti Blue Buffalo Pet Products, Inc. tato společnost stále nedosahuje uspokojivých hodnot některých ukazatelů zadluženosti. Z tohoto důvodu je třeba výběr společnosti do investičního doporučení verifikovat z hlediska rizika bankrotu. Pro tyto účely bude použit model Altmanův koeficient bankrotu pro akciové společnosti.

Pro potvrzení vhodnosti zvoleného akciového titulu bude nyní vypočítán koeficient bankrotu. Pro výpočet bude využito pěti finančních poměrových ukazatelů, k jejichž výpočtům bude zapotřebí hodnot konkrétních položek výkazů zisku a ztráty, rozvahy a tržní hodnoty vlastního kapitálu, které jsou uvedeny v následující tabulce.

6.1 Altmanův index

Pro potvrzení vhodnosti zvoleného akciového titulu bude nyní vypočítán koeficient bankrotu. Aby bylo dosaženo objektivnějších výsledků, bude se sledovat vývoj tohoto indexu v čase. Pro výpočet bude využito pěti finančních poměrových ukazatelů, k jejichž výpočtům bude zapotřebí hodnot konkrétních položek výkazů zisku a ztráty, rozvahy a tržní hodnoty vlastního kapitálu, které jsou uvedeny v následující tabulce.

Tab. 31: Výchozí hodnoty pro výpočet Altmanova indexu (Vlastní zpracování dle 15, 16)

Ukazatel	2017	2016	2015
Čistý pracovní kapitál	381 348	386 346	286 483
Celková aktiva	848 586	650 350	512 546
EAT	193 529	130 241	89 388
EBIT	304 466	221 427	160 409
Tržní hodnota VK	6 411 100	4 724 340	3 671 280
Celkové dluhy	549 450	504 012	503 265
Celkové tržby	1 274 589	1 149 778	1 027 447

Po aplikování výchozích dat do vzorce pro výpočet koeficientu bankrotu byly získány tyto výsledky:

Tab. 32: Altmanův index (Vlastní zpracování)

Koeficient	2017	2016	2015
Z-score	10.55	9.51	8.33

Z výsledků výše uvedené tabulky je patrné, že si společnost Blue Buffalo Pet Products, Inc. vedla z pohledu finančního zdraví v uplynulých třech letech velmi dobře. Společnost je tedy považována za finančně stabilní a je možné zde uvažovat o dlouhodobější investici.

7 NÁVRH VLASTNÍHO INVESTIČNÍHO DOPORUČENÍ

Návrh vlastního investičního doporučení investiční společnosti, podílovému fondu kolektivního investování, bude založeno na výsledcích finanční analýzy, bodovací metody mezipodnikového srovnávání a následné verifikace výsledků bankrotním modelem.

Společnost Blue Buffalo Pet Products, Inc. dosáhla vynikajících výsledků ve většině z analyzovaných poměrových ukazatelů, z mezipodnikového srovnávání vzešla jako společnost s nejvyšším hodnocením z pohledu investiční příležitosti a také obstála při zkoumání finančního zdraví podniku z hlediska možného bankrotu. Z těchto důvodů doporučuji managementu fondu začlenit akcie společnosti Blue Buffalo Pet Products, Inc. do portfolia téhož fondu. Společnost si udržuje stabilní velmi vysokou ziskovost celkových aktiv, navzdory prudkému navyšování hodnoty majetku společnosti. To je způsobeno především přílivem nových investic do společnosti. Vzhledem k tomu, jak rychle roste majetek společnosti, existuje riziko, že se společnost ekonomicky přehřívá a že by v budoucnu mohlo dojít k poklesu zisku. Proto doporučuji managementu fondu sledovat rentabilitu celkových aktiv i rentabilitu vlastního kapitálu. Objem cizího kapitálu se v průběhu sledovaných let nijak výrazně neměnil, narůstající hodnota vlastního kapitálu podniku díky tomu výrazně snižovala zadluženost. I přesto, že se zadluženost společnosti meziročně snižuje, stále se pohybuje v mezích, kdy existuje vyšší riziko platební neschopnosti. Společnost však disponuje velkým množstvím likvidního majetku, který si v souvislosti s ukazateli likvidity dlouhodobě udržuje v podobných poměrech, což svědčí o tom, že společnosti z krátkodobého hlediska nehrozí žádné finanční problémy.

ZÁVĚR

Cílem této bakalářské práce bylo sestavit investiční doporučení uzavřenému podílovému fondu za účelem zhodnocení jeho volných peněžních prostředků. Výsledkem optimalizace portfolia je investiční doporučení na nákup akcií společnosti, jež má na základě podrobné fundamentální analýzy, mezipodnikového srovnávání a verifikace formou bankrotního modelu potenciál k růstu tržní akciové hodnoty v horizontu minimálně příštích pěti let. Akcie je cenný papír, jehož nákupem se stáváme vlastníky akciové společnosti, jehož akcii držíme. V posledních letech se akcie stávají stále oblíbenější formou investic i díky snadnějšímu přístupu na burzu díky zprostředkovatelům, jako jsou obchodní banky, brokerské společnosti a další finanční instituce.

Práce je rozdělena do tří částí. První částí práce jsou teoretické východiska práce. Pozornost je zde věnována teoreticko-právním aspektům problematiky fondů kolektivního investování, kde bylo nejdříve charakterizováno kolektivní investování, popsány jeho přínosy a byly také vyloženy výhody i nevýhody kolektivního investování. Vzhledem k tomu, že fungování investičních fondů v České republice je založeno na českém právním řádu, byly právní aspekty fondů kolektivního investování včetně jejich členění dalším tématem první části práce. Právní náležitosti statutu fondu kolektivního investování byly pro účely práce rovněž nepostradatelnou součástí teoretické části práce. Na teoreticko-právní aspekty fondů kolektivního investování volně navazovaly teoretické poznatky fundamentální analýzy. Pozornost byla věnována několika druhům fundamentální analýzy a to analýze poměrových ukazatelů pro účely komplexní analýzy ekonomické situace podniku, analýze bankrotních modelů pro účely finanční situace podniku a metodám mezipodnikového srovnávání pro účely seřazení podniků podle stanovených kritérií.

Druhá část práce je věnovaná praktickému aplikování metod fundamentální analýzy na vybrané akcie. Výběr akcií proběhl formou akciového screeningu na www.finviz.com s podmínkami stanovenými ve statutu fondu. Vybrané akciové společnosti byly následně představeny a dále se pokračovalo rozsáhlou analýzou finančních ukazatelů vybraných firem s vyhodnocením získaných výsledků. Následně proběhl výběr stěžejních finančních

ukazatelů které se dále mezipodnikově srovnávaly prostřednictvím bodovací metody při diferencovaných vahách. Výsledkem bylo seřazení společností podle obdrženého hodnocení od nejvyšší po nejnižší. Vítězná společnost byla následně podrobena analýzou rizika bankrotu.

Třetí část práce se zabývala sestavením investičního doporučení, které bylo postaveno na základě výsledků druhé, tedy praktické části práce, ve které byly zohledněny nejenom výsledky mezipodnikového srovnávání a bankrotního modelu, ale také výsledky analýzy finančních ukazatelů analyzovaných akciových titulů.

SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

- (1) VESELÁ, Jitka. *Investování na kapitálových trzích*. 2., aktualiz. vyd. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2011. ISBN 978-80-7357-647-9.
- (2) GLADIŠ, Daniel. *Akciové investice*. Praha: Grada, 2015. Investice. ISBN 9788024753751.
- (3) REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014. Partners. ISBN 978-80-247-3671-6.
- (4) MISHKIN, Frederic S. *The economics of money, banking, and financial markets*. Eleventh edition. Boston: Pearson, 2016. ISBN 978-0-13-383679-0.
- (5) GRAHAM, Benjamin a Jason ZWEIG. *Inteligentní investor*. Praha: Grada, 2007. Investice. ISBN 978-80-247-1792-0.
- (6) CHENG, Ching-Hsue a You-Shyang CHEN. Fundamental Analysis of Stock Trading Systems using Classification Techniques. In: *2007 International Conference on Machine Learning and Cybernetics* [online]. IEEE, 2007, s. 1377-1382 [cit. 2016-12-06]. DOI: 10.1109/ICMLC.2007.4370359. ISBN 978-1-4244-0972-3. Dostupné z: <http://ieeexplore.ieee.org/document/4370359/>.
- (7) KOLEŇÁKOVÁ, Lucie. *Vliv synergického podnikání na hodnotu podniku* [online]. Vysoké učení technické v Brně. Fakulta podnikatelská, 2009 [cit. 2018-05-10]. Dostupné z: <http://hdl.handle.net/11012/2967>. Disertační práce. Vysoké učení technické v Brně. Fakulta podnikatelská. Ústav financí. Vedoucí práce Mária Režňáková.
- (8) CSIMARKET. Food Processing Industry Profitability. CSIMarket [online]. 2018 [cit. 2018-03-25]. Dostupné z: https://csimarket.com/Industry/industry_Profitability_Ratios.php?ind=505.
- (9) CSIMARKET. Food processing Industry Management Effectiveness. CSIMarket [online]. 2018 [cit. 2018-03-25]. Dostupné z: https://csimarket.com/Industry/industry_ManagementEffectiveness.php?ind=505.

- (10) FINVIZ. List of stocks of food - major diversified industry. Finviz [online]. United States, 2018. [cit. 2018-03-25]. Dostupné z: https://finviz.com/screener.ashx?v=111&f=ind_foodmajordiversified,sec_consumergoods.
- (11) AION CS. Zákon o investičních společnostech a investičních fondech. In: *Sbírka zákonů*. Zlín, 2018, ročník 2013, částka 94, číslo 240. Dostupné také z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2013-240>.
- (12) CSIMARKET. Food Processing Industry Efficiency Information & Trends. CSIMarket [online]. 2018 [cit. 2018-03-26]. Dostupné z: https://csimarket.com/Industry/industry_Efficiency.php?ind=505.
- (13) LIŠKA, Václav a Jan GAZDA. *Kapitálové trhy a kolektivní investování*. Praha: Professional Publishing, 2004. ISBN 80-864-1963-0.
- (14) VALACH, Josef. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 2., přeprac. vyd. Praha: Ekopress, 2006. ISBN 8086929019.
- (15) YAHOO! FINANCE. Blue Buffalo Pet Products, Inc. Income statement. finance.yahoo.com. [online]. [cit. 2018-05-14]. Dostupné z: <https://finance.yahoo.com/quote/BUFF/financials?p=BUFF>.
- (16) YAHOO! FINANCE. Blue Buffalo Pet Products, Inc. Balance sheet. finance.yahoo.com. [online]. [cit. 2018-05-14]. Dostupné z: <https://finance.yahoo.com/quote/BUFF/balance-sheet?p=BUFF>.
- (17) LAMBWESTON. Annual report. LambWeston [online]. United States, [cit. 2018-05-16]. Dostupné z: <https://investors.lambweston.com/~media/Files/L/Lamb-Weston-IR/annual-report-and-proxy/form-10-k.pdf>.
- (18) YAHOO! FINANCE. Lamb Weston Holdings, Inc. Balance sheet. finance.yahoo.com. [online]. [cit. 2018-05-14]. Dostupné z: <https://finance.yahoo.com/quote/LW/balance-sheet?p=LW>.

- (19) YAHOO! FINANCE. Pilgrim's Pride Corporation. Income Statement. finance.yahoo.com. [online]. [cit. 2018-05-14]. Dostupné z: <https://finance.yahoo.com/quote/PPC/financials?p=PPC>.
- (20) YAHOO! FINANCE. Pilgrim's Pride Corporation. Balance sheet. finance.yahoo.com. [online]. [cit. 2018-05-14]. Dostupné z: <https://finance.yahoo.com/quote/PPC/balance-sheet?p=PPC>.
- (21) YAHOO! FINANCE. Pinnacle Foods Inc. Income Statement. finance.yahoo.com. [online]. [cit. 2018-05-14]. Dostupné z: <https://finance.yahoo.com/quote/PF/financials?p=PF>.
- (22) YAHOO! FINANCE. Pinnacle Foods Inc. Balance sheet. finance.yahoo.com. [online]. [cit. 2018-05-14]. Dostupné z: <https://finance.yahoo.com/quote/PF/balance-sheet?p=PF>.
- (23) YAHOO! FINANCE. The Kraft Heinz Company. Income Statement. finance.yahoo.com. [online]. [cit. 2018-05-14]. Dostupné z: <https://finance.yahoo.com/quote/KHC/financials?p=KHC>.
- (24) YAHOO! FINANCE. The Kraft Heinz Company. Balance sheet. finance.yahoo.com. [online]. [cit. 2018-05-14]. Dostupné z: <https://finance.yahoo.com/quote/KHC/balance-sheet?p=KHC>.
- (25) JÍLEK, Josef. *Akciové trhy a investování*. Praha: Grada, 2009. Finanční trhy a instituce. ISBN 9788024729633.
- (26) YAHOO! FINANCE. Blue Buffalo Pet Products, Inc. Profile. finance.yahoo.com. [online]. [cit. 2018-05-14]. Dostupné z: <https://finance.yahoo.com/quote/BUFF/profile?p=BUFF>.
- (27) YAHOO! FINANCE. Lamb Weston Holdings, Profile. finance.yahoo.com. [online]. [cit. 2018-05-14]. Dostupné z: <https://finance.yahoo.com/quote/LW/profile?p=LW>.

(28) YAHOO! FINANCE. Pilgrim's Pride Corporation. Profile. finance.yahoo.com. [online]. [cit. 2018-05-14]. Dostupné z: <https://finance.yahoo.com/quote/PPC/profile?p=PPC>.

(29) YAHOO! FINANCE. Pinnacle Foods Inc. Profile. finance.yahoo.com. [online]. [cit. 2018-05-14]. Dostupné z: <https://finance.yahoo.com/quote/PF/profile?p=PF>.

(30) YAHOO! FINANCE. The Kraft Heinz Company. Profile. finance.yahoo.com. [online]. [cit. 2018-05-14]. Dostupné z: <https://finance.yahoo.com/quote/KHC/profile?p=KHC>.

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ

tzv. - tak zvané

ČR - Česká republika

např. - například

resp. – respektive

SICAV - Akciová společnost s proměnným základním kapitálem

EPS – ukazatel čistého zisku na akcii

P/E – price earnings ratio

ROA - ukazatel rentability celkových aktiv

ROE - ukazatel rentability vlastního kapitálu

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 1: Struktura investičních fondů v soudobých podmínkách ČR 19

Obr. 2: Vztah mezi vnitřní hodnotou akcie a jejím kurzem ve velmi krátkém období . 22

SEZNAM TABULEK

Tab. 1: Výchozí matice matematicko-analytických metod pro vzájemné porovnání společností	30
Tab. 2: Tržní kapitalizace společností	33
Tab. 3: Ukazatele rentability Blue Buffalo Pet Products, Inc.....	36
Tab. 4: Ukazatele zadluženosti Blue Buffalo Pet Products, Inc.	37
Tab. 5: Ukazatele likvidity Blue Buffalo Pet Products, Inc.....	38
Tab. 6: Ukazatele aktivity Blue Buffalo Pet Products, Inc.	38
Tab. 7: Ukazatele tržní hodnoty Blue Buffalo Pet Products, Inc.....	39
Tab. 8: Ukazatele rentability Lamb Weston Holdings, Inc.	39
Tab. 9: Ukazatele zadluženosti Lamb Weston Holdings, Inc.	40
Tab. 10: Ukazatele likvidity Lamb Weston Holdings, Inc.	41
Tab. 11: Ukazatele aktivity Lamb Weston Holdings, Inc.....	41
Tab. 12: Ukazatele tržní hodnoty Lamb Weston Holdings, Inc.	42
Tab. 13: Ukazatele rentability Pilgrim's Pride Corporation.....	43
Tab. 14: Ukazatele zadluženosti Pilgrim's Pride Corporation	43
Tab. 15: Ukazatele likvidity Pilgrim's Pride Corporation.....	44
Tab. 16: Ukazatele aktivity Pilgrim's Pride Corporation.....	45
Tab. 17: Ukazatele tržní hodnoty Pilgrim's Pride Corporation.....	45
Tab. 18: Ukazatele rentability Pinnacle Foods Inc.	46
Tab. 19: Ukazatele zadluženosti Pinnacle Foods Inc.	47

Tab. 20: Ukazatele likvidity Pinnacle Foods Inc.	47
Tab. 21: Ukazatele aktivity Pinnacle Foods Inc.	48
Tab. 22: Ukazatele tržní hodnoty Pinnacle Foods Inc.	48
Tab. 23: Ukazatele rentability The Kraft Heinz Company	49
Tab. 24: Ukazatele zadluženosti The Kraft Heinz Company	49
Tab. 25: Ukazatele likvidity The Kraft Heinz Company	50
Tab. 26: Ukazatele aktivity The Kraft Heinz Company	51
Tab. 27: Ukazatele tržní hodnoty The Kraft Heinz Company	51
Tab. 28: Kritéria mezipodnikového srovnávání	55
Tab. 29: Výchozí hodnoty pro mezipodnikové srovnávání.....	55
Tab. 30: Výsledky bodovací metody	56
Tab. 31: Výchozí hodnoty pro výpočet Altmanova indexu.....	59
Tab. 32: Altmanův index	60